

Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.

Informe de Calificación de Riesgo | Marzo, 2024

Factores Clave de la Calificación

Perfil de negocios con escala moderada: Nacional forma parte del Grupo Asegurador Nacional Vida con quien genera importantes sinergias. En opinión de AESA Ratings, el perfil de negocio refleja un volumen de operaciones acotado que se traduce en un nivel de participación de 7,2% en términos de prima suscrita, que la ubican en sexto lugar entre diez compañías del mercado. Presenta un alto grado de concentración por línea de negocio dic-23, presentando, sin embargo, un enfoque multiproducto, con actividad en gran parte de los ramos de la industria de seguros generales.

Negativos resultados operativos y técnicos a la fecha de análisis: Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. (Nacional) presenta un resultado neto negativo de USD 2,2 millones, altamente desfavorable respecto a los USD 661 mil alcanzados la gestión pasada, que se explica por un descenso de 1,5% en el volumen de prima respecto a dic-22 debido a un menor nivel de actividad de algunas de las líneas centrales de negocio. Influyen en gran medida un incremento en siniestralidad incurrida neta (22,7% a dic-23 Vs. 11,3% a dic-22), por mayores costos de siniestros en los ramos de Fianzas y Automotores, así como un descenso en recuperos de siniestros. Se observa un incremento en gastos de administración y adquisición, que en parte, se vio compensado por mayores productos de cesiones a reaseguro extranjero, que resulta en un incremento de 3,2% en costos de operación netos.

Las pérdidas por valoración de posiciones en Bonos Soberanos de Bolivia emitidos en el extranjero que forman parte de la cartera de inversiones influyen de manera determinante sobre el resultado neto de la compañía. El precio de estos instrumentos registra una alta variabilidad. En este sentido, se mantiene la presión que presenta la compañía sobre su desempeño por un desfavorable resultado financiero dada la exposición a una alta volatilidad en precios de mercado de una parte relevante de las inversiones que conforman el portafolio. Si bien esta valoración no afecta el flujo, genera un impacto en el perfil financiero.

La pérdida de última línea se refleja en un ROAA de -3,4%, desfavorable con relación al 1,3% de dic-22 así como a la presentada al cierre de los últimos cinco ejercicios. De la misma manera, el ROAE pasó de 5,6% a dic-22 a -16,2% a dic-23, inferior al nivel de retorno global de mercado y que se muestra poco competitivo con relación a sus comparables. Estos aspectos, en conjunción fundamentan la perspectiva Negativa de la calificación.

El entorno operativo se muestra desafiante para el sector, considerando la dinámica económica y el incremento en costos de operación netos. En este sentido, jugará un papel determinante la capacidad de la compañía para encarar, de ser necesario, procesos de rediseño y retarifización de productos, ajuste de gastos y optimización de controles en suscripción.

Mayor nivel de concentración por ramo: La concentración de negocios se muestra elevada al cierre de la gestión 2023, con focalización en el ramo de Automotores, que es representativo del 41,8% de la producción de Nacional a dic-23. Desatan también las líneas de negocio de Incendio y Aliados y Seguros de Fianzas, los que concentran el 13,5% y el 14,0% de la producción, respectivamente. Se observa un menor grado de diversificación con relación a la gestión pasada que obedece a una disminución en la masa de negocios del ramo de Incendio y Aliados, así como por el incremento en la suscripción del ramo de Automotores.

Base patrimonial impactada negativamente por pérdidas registradas: El patrimonio Nacional presenta un crecimiento anual de 30,8% a dic-23. Su controlador ha realizado inyecciones de capital, destinadas a financiar crecimiento y cumplir adecuadamente con los requerimientos regulatorios. En el periodo 2018 - 2023, la compañía ha recibido aportes de capital por USD 8,0 millones que incorporan un aporte de USD 3,0 millones efectuado por el Grupo Nacional Vida en la gestión 2023. Cabe destacar que los Estados Financieros a dic-23 registran USD 7,7 millones contabilizados como aportes para futuros aumentos de capital a la espera de autorización por parte del Ente Regulador.

La política de distribución de dividendos involucra la totalidad de las utilidades generadas al cierre de cada gestión, una vez efectuada la reserva legal correspondiente, considerando además que la compañía registra una pérdida de USD 2,2 millones a dic-23, aspectos que influyen sobre la evolución de la base patrimonial.

Calificación(es)			28/03/24
Escala Nacional Boliviana			
Nacional Seguros Patrimoniales y de Fianzas S.A.	AESA RATINGS	ASFI	
Obligaciones	A+	A1	
Perspectiva	Negativa		

Resumen Financiero		
(USD Millones)	dic-23	dic-22
Activos	71,3	58,9
Patrimonio	15,4	11,8
Resultado Neto	-2,2	0,7
Primas Suscritas	33,9	34,5
Producción	32,0	34,4
Primas Devengadas	15,7	15,9
ROAA (%)	-3,4%	1,3%
ROAE (%)	-16,2%	5,6%
te:AESA RATINGS con información APS y del emisor		

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

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

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

El indicador de pasivo exigible a patrimonio pasó de 4,00 veces a dic-22 a 3,64 veces a dic-23, ubicándose por encima del promedio presentado al cierre de los últimos cinco ejercicios, que se explica por el incremento de obligaciones con reaseguradores y cuentas por pagar, así como por un resultado neto deficitario a dic-23.

Portafolio de inversiones genera pérdidas por valoración: Se mantiene la volatilidad en el precio de las inversiones en Títulos Soberanos emitidos por el Estado boliviano en el mercado extranjero, las que registran pérdidas por valoración que se reflejan en un impacto negativo en el comportamiento del resultado financiero neto.

Las posiciones en instrumentos de renta fija concentran la mayor parte de la cartera de inversiones (62,7% del total). Cabe destacar que, en la historia reciente, parte de las inversiones del portafolio han visto incrementado su nivel de riesgo crediticio.

Nacional Vida registra una posición relevante en bienes inmuebles (33,0% de las inversiones), mostrando una exposición mayor a la de las compañías del segmento tradicional en este tipo de activos. En opinión de AESA Ratings, estas inversiones, presentan una exposición a riesgo de liquidez

A la fecha de análisis, de acuerdo a información remitida por la compañía, cumple con los RIR (inversiones admisibles equivalen al 108,8% de los RIR) y margen de solvencia (patrimonio técnico equivale al 260,4% del margen de solvencia), de acuerdo con la norma vigente establecida.

Estructura de reaseguro limita la exposición a pérdidas: Nacional cuenta con una estructura de reaseguros que incorpora contratos proporcionales de tipo cuota parte, así como no proporcional de tipo exceso de pérdida (XL). Las coberturas están contratadas con compañías de reconocido prestigio internacional y alto perfil crediticio, aspecto que acota el riesgo de contraparte al que se expone la compañía. Dentro del pool de reaseguradores, destaca su relacionamiento con Navigators Re, Partner Re y BMI. El índice de retención a dic-23 es de 45,7%, por encima del registrado la gestión pasada (41,7%).

Sensibilidad de la Calificación

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

- Fortalecimiento del perfil de negocios a través de una mayor escala operativa.
- Mejoras en el perfil financiero
- Reducción de los indicadores de apalancamiento a través de aportes de capital o crecimiento orgánico del patrimonio.

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

- Deterioro del perfil financiero
- Tendencia creciente en el nivel de apalancamiento como resultado de un deterioro de la base patrimonial.
- Limitaciones para responder a obligaciones con reaseguradores internacionales
- Menor escala operativa y decremento sostenido de la participación de mercado

Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.

BALANCE GENERAL

(miles de USD)

	12 meses Dec-23	12 meses Dec-22	12 meses Dec-22	12 meses Dec-21	12 meses Dec-20	12 meses Dec-19	12 meses Dec-18
Activos Liquidos	8.494	10.177	10.177	13.672	14.214	8.126	6.913
Depósitos	6.655	7.015	7.015	8.786	10.523	5.360	2.693
Valores Negociables	1.839	3.161	3.161	4.886	3.691	2.766	4.220
Privados	122	212	212	1.590	359	179	261
PUBLICOS	1.717	2.949	2.949	3.296	3.332	2.587	3.958
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0
Sobre Pólizas	0	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	13.058	12.315	12.315	11.636	7.054	6.643	5.524
Cuentas con Reaseguradores	42.911	28.220	28.220	13.392	9.196	10.162	5.095
Inmuebles y Activo Fijo	3.769	3.825	3.825	3.890	3.334	3.518	3.229
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	440	443	443	608	781	837	1.662
Otros Activos	2.673	3.874	3.874	2.613	2.626	3.522	3.208
Exigible Administrativo y otros	894	1.722	1.722	442	791	1.387	1.861
Transitorio	594	1.004	1.004	1.066	963	936	76
Diferido	1.185	1.148	1.148	1.105	873	1.199	1.271
ACTIVO TOTAL	71.345	58.855	58.855	45.810	37.205	32.808	25.631
Obligaciones con Asegurados	909	997	997	2.034	2.110	1.690	1.292
Por Siniestros	909	997	997	1.711	1.922	1.549	1.252
IBNR	0	0	0	323	188	141	40
Reservas Técnicas	2.242	2.406	2.406	3.892	3.130	2.408	2.598
Matemáticas	0	0	0	0	0	0	0
De Riesgo en Curso	2.242	2.406	2.406	3.892	3.130	2.408	2.598
Otras	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Entidades Financieras	1.094	1.063	1.063	1.273	240	1	1.226
Obligaciones con Reaseguradores	37.837	30.091	30.091	17.417	15.198	12.754	6.426
Cuentas por Pagar	12.137	10.606	10.606	8.273	4.951	4.713	5.424
Otros Pasivos	1.748	1.933	1.933	1.224	1.186	1.282	1.474
Transitorio	303	390	390	10	30	50	70
Diferido	1.445	1.543	1.543	1.214	1.156	1.232	1.404
PASIVO TOTAL	55.968	47.096	47.096	34.113	26.814	22.849	18.440
Intereses Minoritarios							
Capital Pagado	8.329	8.329	8.329	8.329	8.329	8.329	5.446
Reservas	8.132	1.842	1.842	1.811	322	273	857
Superavit no realizado	0	0	0	0	0	0	0
Revaluación de Activos Fijos	927	927	927	927	375	375	375
Utilidades no Distribuidas	-2.011	661	661	630	1.365	982	512
PATRIMONIO TOTAL	15.377	11.759	11.759	11.697	10.391	9.959	7.191

Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

(miles de USD)

	12 meses Dec-23	12 meses Dec-22	12 meses Dec-22	12 meses Dec-21	12 meses Dec-20	12 meses Dec-19	12 meses Dec-18
Primas Suscritas	33.942	34.475	34.475	41.851	42.479	42.346	33.875
Prima Cedida	-18.431	-20.099	-20.099	-19.469	-21.773	-22.968	-19.796
Prima Retenida	15.511	14.377	14.377	22.382	20.705	19.377	14.079
Primas Devengadas	15.675	15.862	15.862	21.620	19.984	19.565	14.037
Siniestros Pagados	-25.478	-19.171	-19.171	-26.188	-10.869	-12.646	-9.897
Rescates de pólizas de vida o pensiones	0	0	0	0	0	0	0
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	20.565	12.731	12.731	18.738	4.099	6.417	6.096
Recuperación o Salvamento de Siniestros	1.253	3.600	3.600	342	327	841	64
Reservas de Siniestros Netas	109	1.049	1.049	62	-447	-512	486
Siniestros Incurridos Netos	-3.551	-1.792	-1.792	-7.046	-6.890	-5.900	-3.251
Gastos de Adquisición	-5.068	-4.267	-4.267	-3.820	-3.254	-3.215	-3.284
Gastos de Administración	-9.916	-9.133	-9.133	-8.764	-8.705	-9.095	-9.223
Gastos a Cargo de Reaseguradores	1.870	688	688	-837	367	319	2.472
Costos de Operación Netos	-13.114	-12.712	-12.712	-13.421	-11.592	-11.991	-10.035
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	0	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación o Resultado Técnico	-990	1.359	1.359	1.153	1.503	1.674	750
Ingresos Financieros	3.310	2.183	2.183	2.064	2.329	1.456	4.665
Gastos Financieros	-3.760	-1.809	-1.809	-1.243	-1.500	-704	-3.821
Otros	489	245	245	15	222	-66	196
Partidas Extraordinarias	0	0	0	0	0	0	0
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Antes de Impuestos	-950	1.979	1.979	1.989	2.553	2.361	1.791
Impuestos	-1.250	-1.318	-1.318	-1.359	-1.188	-1.379	-1.278
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-2.200	661	661	630	1.365	982	512

PRINCIPALES INDICADORES

	Dec-23	Dec-22	Dec-22	Dec-21	Dec-20	Dec-19	Dec-18
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Primas suscritas)	7,3%	7,7%	7,7%	10,1%	10,8%	10,7%	9,3%
% de Retención	45,7%	41,7%	41,7%	53,5%	48,7%	45,8%	41,6%
Siniestralidad Incurrida Bruta	74,7%	52,6%	52,6%	62,4%	26,6%	31,1%	27,8%
Siniestralidad Incurrida Neta	22,7%	11,3%	11,3%	32,6%	34,5%	30,2%	23,2%
Gastos de Adquisición/Prima Suscrita	14,9%	12,4%	12,4%	9,1%	7,7%	7,6%	9,7%
Gastos de Administración/Prima Suscrita	29,2%	26,5%	26,5%	20,9%	20,5%	21,5%	27,2%
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida	83,7%	80,1%	80,1%	62,1%	58,0%	61,3%	71,5%
Resultado de Operación o Resultado Técnico/ Prima Devengada	-6,3%	8,6%	8,6%	5,3%	7,5%	8,6%	5,3%
Combined Ratio	106,3%	91,4%	91,4%	94,7%	92,5%	91,4%	94,7%
Operating Ratio	106,1%	87,5%	87,5%	90,8%	87,2%	87,9%	87,2%
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada	-1,3%	1,1%	1,1%	2,0%	2,0%	1,8%	2,5%
ROAA	-3,4%	1,3%	1,3%	1,5%	3,9%	3,4%	2,1%
ROAE	-16,2%	5,6%	5,6%	5,7%	13,4%	11,5%	7,7%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo/Patrimonio	3,64	4,00	4,00	2,92	2,58	2,29	2,56
Reservas/Pasivo	5,6%	7,2%	7,2%	17,4%	19,5%	17,9%	21,1%
Deuda Financiera/Pasivo	2,0%	2,3%	2,3%	3,7%	0,9%	0,0%	6,6%
Reservas/Prima Devengada Retenida	0,21	0,29	0,29	0,26	0,23	0,20	0,29
Primas/Patrimonio	1,16	1,35	1,35	1,96	1,96	2,28	2,11
Indicador de Capitalización Regulatorio	0	0	0	0	0	0	0
(Superavit no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio	6,0%	7,9%	7,9%	7,9%	3,6%	3,8%	5,2%
Patrimonio/Activo	21,6%	20,0%	20,0%	25,5%	27,9%	30,4%	28,1%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig)	2,70	2,99	2,99	2,31	2,71	1,98	1,78
Activos Líq./((Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.)	2,00	2,28	2,28	1,90	2,59	1,98	1,35
Activos Líquidos/Pasivos	0,15	0,22	0,22	0,40	0,53	0,36	0,37
Inmuebles/Activo Total	5,3%	6,5%	6,5%	8,5%	9,0%	10,7%	12,6%
Rotación Cuentas por Cobrar	138,50	128,60	128,60	100,09	59,79	56,48	58,70

Anexo

Información de la Calificación

La calificación y su perspectiva se fundamentan en los factores clave de la calificación, descritos en el presente informe. La calificación de riesgo se realiza en escala nacional boliviana.

Información Empleada en el proceso de Calificación de Riesgo

1. Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023 y anteriores
2. Estados Financieros al 31 de diciembre de 2022 y de 2023
3. Requerimiento de información enviado al emisor en enero de 2024
4. Reunión con el emisor en agosto de 2023
5. Información proporcionada por el regulador
6. Contactos con la gerencia del emisor

Descripción General de los Análisis

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

Calificación de la capacidad de pago básica

Para determinar la calificación de la capacidad de pago básica se considerarán, entre otros, los siguientes aspectos fundamentales:

1. Evaluación de la cartera de productos.
2. Evaluación de la cartera de inversiones.
3. Evaluación del programa y procedimientos de reaseguro.
4. Otros indicadores complementarios
5. Relación con intermediarios
6. Endeudamiento
7. Cobranza y Pago
8. Continuidad
9. Flujos de caja
10. Situación de calce de monedas
11. Contingencias y compromisos
12. Posición relativa del emisor en la industria.
13. Características de la administración y propiedad del emisor

Análisis de sensibilidad

El análisis de sensibilidad tendrá por objeto someter los factores básicos identificados previamente a diversos sucesos desfavorables para la empresa

Calificación(es) de Riesgo

Emisor	Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva
Nacional Seguros Patrimoniales y de Fianzas S.A.	A+	A1	Negativa
Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:		28 de marzo de 2024	

Descripción de la Calificación de Riesgo

Obligaciones de Seguros		
AESA RATINGS	A+	Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de pago de sus siniestros en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía, la industria a la que pertenece o en la economía.
ASFI	A1	

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 el instrumento, el emisor 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.