

La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.

Informe de Calificación de Riesgo | Marzo, 2024

Factores Clave de la Calificación

Cambio en el perfil de negocios: La Vitalicia opera en el segmento de seguros de personas. Su cartera de seguros previsionales pasaría a la administración del gestor de pensiones de acuerdo con una resolución regulatoria, no obstante, este proceso se encuentra pendiente. La calificación asignada a la compañía también incorpora la percepción de la capacidad y voluntad de soporte de su controlador (Grupo Financiero BISA S.A.) a La Vitalicia en caso de necesidad.

El pertenecer al Grupo Financiero BISA le genera importantes sinergias comerciales y operativas con las otras empresas que forman parte del grupo empresarial, pero también la expone a riesgos de contagio, transparencia y autonomía propio de grupos financieros. Cabe destacar que, de acuerdo con la normativa vigente, la participación en el grupo genera un compromiso explícito de soporte por parte de su sociedad controladora.

La Vitalicia presenta una escala operativa y una participación de mercado que la ubican en quinto lugar entre nueve compañías de la industria de seguros de personas local. La compañía mantiene un perfil de negocios orientado a productos de largo plazo y administración de activos.

Mayores gastos de administración y acotados niveles de crecimiento explican el negativos resultado neto: La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A. (La Vitalicia) registra una pérdida neta de USD 1,6 millones a dic-23, que, si bien mejora con relación al resultado negativo de USD 27,7 millones presentado la gestión pasada, se refleja en indicadores de retorno y desempeño que comparan desfavorablemente con los indicadores de la industria de seguros de personas.

El desfavorable resultado operacional, se explica, principalmente, por una masa de negocios con acotadas tasas de crecimiento, descenso en la liberación neta de reservas así como por un incremento en gastos de administración, fundamentalmente comisiones por cobranza de primas, factores que nos fueron compensados por un favorable resultado del portafolio de inversiones, el que se ha mostrado altamente volátil, a causa de variaciones en el precio algunas posiciones en valores de renta fija emitidos en el extranjero, así como por una menor siniestralidad incurrida neta.

Los indicadores operativo y combinado se mantienen sobre 100,0%, pero son favorables con relación a los de dic-22. Por otra parte, el negativo comportamiento de los resultados impacta desfavorablemente la base patrimonial, A pesar de los anterior, los indicadores de endeudamiento registran un descenso en comparación a los alcanzados a dic-22, comportamiento que se explica por un incremento de Capital Suscrito y Pagado por un monto de BOB 42,0 millones (USD 6,1 millones).

La compañía está realizando la amortización de cargos diferidos por seguros previsionales y es posible que deba continuar con la constitución de provisiones por incobrabilidad de préstamos a rentistas, así como por bienes raíces destinados a vivienda no suntuaria con cinco o más años de antigüedad no comercializados, aspectos que influirán sobre el resultado de última línea. La perspectiva refleja el impacto que estos hechos podrían tener sobre el perfil financiero, así como la desfavorable tendencia de los resultados operacionales y netos.

Cabe destacar que La Vitalicia se encuentra realizando acciones destinadas a lograr un incremento en el volumen de negocios, a través de una mayor diversificación de canales de distribución, así como mediante nuevos productos o rediseño de algunos de los ya existentes, aprovechando además las sinergias existentes con las otras empresas que forman parte de su grupo financiero.

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

Resolución Ministerial Jerárquica anula el procedimiento administrativo de rescisión de contratos: En julio de 2022, el Ente Regulador autorizó a La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A. a rescindir el contrato de prestación de servicios como entidad aseguradora y las pólizas de Riesgo Común, Riesgo Profesional y Riesgo Laboral suscrito con las dos Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs), debiendo transferir el saldo de las reservas financieras de la cartera de seguros previsionales para su integración al Fondo Colectivo de Riesgos que administraba cada AFP (actualmente a cargo de la Gestora Pública de Pensiones).

En febrero de 2023, el Sistema de Regulación Financiera - SIREFI emitió una Resolución Ministerial Jerárquica que anula el procedimiento administrativo iniciado por el regulador sectorial, disponiendo que se emita una nueva Resolución Administrativa ajustada al derecho.

En este sentido, el proceso de transferencia de reservas se encuentra pendiente a la espera de que la APS se pronuncie al respecto. La consolidación de este proceso, así como el impacto sobre el perfil financiero será relevante para la calificación, dada la elevada influencia que tiene en la entidad la administración del *run off* del segmento previsional. Actualmente, las reservas financieras de la cartera de seguros previsionales se encuentran registradas como acreditaciones no conciliadas.

La compañía sigue dando cumplimiento al procedimiento operativo de seguros previsionales, incluyendo el pago de planillas de las prestaciones de invalidez y muerte, así como la contabilización de los rendimientos de las inversiones admisibles que respaldan las reservas financieras de seguros previsionales. Si bien estos procedimientos tienen un efecto contable y en flujo, no generan un impacto en los resultados de la compañía a partir de julio de 2022.

Calificación(es) 28/03/24

Escala Nacional Boliviana

La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A. AESA RATINGS ASFI

Obligaciones A- A3

Perspectiva En Desarrollo

Resumen Financiero

(USD Millones)	dic-23	dic-22
Activos	330,7	372,5
Patrimonio	56,3	51,6
Resultado Neto	-1,6	-27,7
Primas Suscritas	33,0	31,6
Producción	24,3	24,0
Primas Devengadas	11,3	13,6
ROAA (%)	-0,5%	-7,1%
ROAE (%)	-2,9%	-41,7%

Fuente: 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

Se mantiene la sensibilidad del entorno operativo sobre el perfil de negocios: Si bien la mayor parte de la cartera previsional corresponde a cobertura de riesgo del trabajo, cuyo traspaso está suspendido, la compañía mantiene la administración en *run off* del ramo vitalicio, por lo que el perfil de negocios mantiene la sensibilidad al comportamiento de las variables del entorno (inflación, tasas de interés, tipo de cambio, precios de bienes raíces y del mercado asegurador), aspecto que ejerce presión sobre el perfil crediticio de la compañía.

Limitaciones estructurales para lograr un adecuado calce de flujos de activos y pasivos: De continuar con la línea de negocios previsional, la Vitalicia seguiría enfrentando presiones estructurales en términos de plazo, moneda y tasa para lograr un adecuado calce de flujos de activos y pasivos, explicadas por la naturaleza de parte sus pasivos indexados al comportamiento de la inflación. Influye la poca profundidad que presenta el mercado de capitales, el limitado acceso a inversiones de larga duración, así como la inexistente disponibilidad de opciones de inversión ajustadas por inflación. La administración en *run off* de los negocios previsionales (vitalicio) genera un impacto sobre el resultado técnico.

La transferencia de las obligaciones previsionales (invalidez y muerte), actualmente suspendida, se mantiene bajo administración de La Vitalicia. A pesar de la anulación del proceso administrativo, la aplicación contable del procedimiento especial para seguros previsionales por parte de la compañía tiene un efecto determinante sobre el perfil financiero.

Incremento de capital contribuye a subsanar el incumplimiento regulatorio del margen de solvencia: De acuerdo con información remitida por la compañía, a dic-23, cumple de manera ajustada con los RIR (inversiones admisibles (RIA) equivalen al 101,1% de los RIR). También cumple con el margen de solvencia de acuerdo con la norma vigente establecida (patrimonio técnico equivale al 278,0% del margen de solvencia), revirtiendo el incumplimiento que presentó en meses pasados, considerando la transferencia de Bs. 42,0 millones por parte de su controladora. Cabe aclarar que el incremento de capital suscrito y pagado fue autorizado por el Ente Regulador en agosto de 2023.

A dic-23, las pérdidas acumuladas y de la gestión con relación al capital y reservas de capital alcanzan a 22,3%, por debajo del límite normativo de 30,0%. Se tuvo un incremento de capital de BOB 42,0 millones (USD 6,1 millones), que ayudó a amortiguar el impacto del negativo desempeño operacional sobre la base patrimonial.

Cartera de inversiones incorpora importantes posiciones en bienes inmuebles y prestamos sobre pólizas: Las acciones destinadas a diversificar y rentabilizar el portafolio para administrar la línea previsional se tradujeron en importantes inversiones en bienes inmuebles (venta y renta) e inversiones en el extranjero, además de una pequeña cartera de créditos. Estas posiciones buscaban mejorar el retorno del portafolio, pero presentan una exposición a volatilidad de precios y a riesgos de crédito, liquidez y tasa.

Cabe destacar que, recientemente, parte de las inversiones del portafolio han visto incrementado su nivel de riesgo crediticio. Las inversiones que respaldan las reservas de riesgo previsionales se encuentran separadas de las inversiones de seguros de personas, con destino exclusivo para el pago de prestaciones por La Vitalicia a cuenta de la futura administración.

La estructura de portafolio se verá impactada de manera significativa como resultado de la transferencia del saldo de reservas financieras de la cartera de seguros previsionales, así como las inversiones que las respaldan. La calificación considerará el proceso de monetización de préstamos y vivienda no suntuaria y el impacto sobre el perfil financiero.

Reaseguradores con razonables perfiles crediticios: El programa de reaseguro incorpora a la totalidad de las líneas de negocio en las que presenta actividad mediante contratos facultativos proporcionales y automáticos tipo cuota parte proporcional. Las coberturas de reaseguro se mantienen contratadas con compañías con reconocido prestigio internacional y adecuada solvencia, aspecto que reduce significativamente el riesgo de contraparte. Dentro del *pool* de reaseguradores, destaca el relacionamiento con Swiss Reinsurance Company Ltd. (IFS A+ por Fitch Ratings a la fecha de análisis).

Sensibilidad de la Calificación

- La resolución de la perspectiva dependerá de la consolidación del proceso de transferencia del segmento previsional, así como del perfil financiero y de negocios que proyecte la entidad.

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

- Relevante y sostenida mejora del perfil financiero y de negocios.
- Menor sensibilidad a variables del entorno.
- Disminución de las presiones estructurales para alcanzar un adecuado calce entre activos y pasivos.

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

- Cambios respecto a la percepción de la capacidad y/o disposición de su controlador para soportar a la compañía podrían impactar la calificación.
- Deterioro de la base patrimonial.
- Persistente tendencia negativa en resultados.
- Perfil de negocios desfavorable.

La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida 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							
Activos Líquidos	203.076	232.719	232.719	243.718	247.706	252.172	214.928
Depósitos	136.900	156.914	156.914	153.102	147.604	129.023	81.396
Valores Negociables	66.176	75.805	75.805	90.617	100.101	123.148	133.531
Privados	8.770	4.269	4.269	7.299	14.023	15.815	20.334
Públicos	57.406	71.536	71.536	83.318	86.079	107.333	113.198
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	25.147	29.794	29.794	45.887	44.998	40.219	24.360
Sobre Pólizas	25.147	29.794	29.794	45.887	44.998	40.219	24.360
Otros	0	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	3.117	3.458	3.458	4.430	3.278	331	64
Cuentas con Reaseguradores	2.866	2.804	2.804	3.968	1.575	1.586	1.415
Inmuebles y Activo Fijo	46.087	54.636	54.636	60.708	62.284	61.695	102.298
Inversiones en renta variable	16.895	16.424	16.424	17.539	22.002	21.466	23.135
Otros Activos	33.527	32.683	32.683	34.897	26.386	22.271	22.909
Exigible Administrativo y otros	14.429	12.376	12.376	12.900	6.947	2.910	2.344
Transitorio	369	468	468	598	659	804	500
Diferido	18.730	19.839	19.839	21.399	18.780	18.558	20.065
ACTIVO TOTAL	330.715	372.518	372.518	411.147	408.229	399.739	389.109
Obligaciones							
Obligaciones con Asegurados	4.640	7.119	7.119	11.048	8.841	7.201	6.717
Por Sinistros	4.118	6.697	6.697	10.662	8.509	6.898	6.457
IBNR	521	423	423	386	332	303	260
Reservas Técnicas	160.191	157.372	157.372	307.742	299.833	292.437	286.672
Matemáticas	156.555	154.216	154.216	305.682	294.551	287.067	281.771
De Riesgo en Curso	1.572	1.571	1.571	957	4.258	4.346	4.342
Otras	2.064	1.586	1.586	1.103	1.024	1.024	558
Obligaciones con Entidades Financieras	0	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Reaseguradores	3.042	2.776	2.776	2.731	1.063	1.861	1.412
Cuentas por Pagar	105.718	152.728	152.728	7.795	3.339	3.421	2.732
Otros Pasivos	790	877	877	910	1.065	1.136	1.201
Transitorio	0	0	0	0	0	0	0
Diferido	790	877	877	910	1.065	1.136	1.201
PASIVO TOTAL	274.381	320.873	320.873	330.226	314.139	306.057	298.734
Intereses Minoritarios							
Capital Pagado	52.474	46.351	46.351	46.351	46.351	46.351	46.351
Reservas	4.647	4.647	4.647	4.647	4.625	4.503	4.378
Superavit no realizado	0	0	0	0	0	0	0
Revaluación de Activos Fijos	11.949	11.792	11.792	11.809	10.520	10.520	9.647
Utilidades no Distribuidas	-12.736	-11.144	-11.144	18.114	32.593	32.307	29.999
PATRIMONIO TOTAL	56.334	51.646	51.646	80.921	94.090	93.682	90.376

La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida 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	32.952	31.640	31.640	34.250	33.504	34.326	31.485
Prima Cedida	-5.447	-5.000	-5.000	-4.970	-5.254	-5.378	-5.207
Prima Retenida	27.505	26.640	26.640	29.279	28.251	28.947	26.279
Primas Devengadas	11.348	13.637	13.637	22.036	22.285	20.482	27.127
Siniestros Pagados	-6.409	-24.333	-24.333	-47.568	-33.275	-29.454	-31.594
Rescates de pólizas de vida o pensiones	-2.486	-2.448	-2.448	-2.466	-2.474	-2.464	-2.415
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	3.556	3.154	3.154	7.396	2.724	1.580	2.219
Recuperación o Salvamento de Siniestros	0	0	0	-16	0	0	-36
Reservas de Siniestros Netas	859	1.602	1.602	-2.090	-1.170	-292	63
Siniestros Incurridos Netos	-4.480	-22.025	-22.025	-44.744	-34.193	-30.632	-31.764
Gastos de Adquisición	-1.870	-2.002	-2.002	-1.997	-1.893	-2.863	-2.261
Gastos de Administración	-8.553	-5.927	-5.927	-5.912	-6.978	-7.544	-8.866
Gastos a Cargo de Reaseguradores	435	648	648	147	537	695	771
Costos de Operación Netos	-9.988	-7.281	-7.281	-7.762	-8.334	-9.712	-10.356
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	0	0	0	0	0	0	0
Resultado de Operación o Resultado Técnico	-3.121	-15.669	-15.669	-30.469	-20.242	-19.862	-14.992
Ingresos Financieros	46.981	41.777	41.777	32.521	69.465	70.166	74.600
Gastos Financieros	-40.386	-46.871	-46.871	-17.931	-49.137	-44.942	-60.126
Otros	-3.989	-5.919	-5.919	2.241	1.146	-1.849	4.362
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	-515	-26.682	-26.682	-13.639	1.232	3.513	3.844
Impuestos	-1.076	-980	-980	-818	-791	-1.080	-1.333
Participación de minoritarios	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	-1.591	-27.662	-27.662	-14.457	441	2.433	2.511

PRINCIPALES INDICADORES

	Dec-23	Dec-22	Dec-22	Dec-21	Dec-20	Dec-19	Dec-18
Resultados Operativos							
Participación de mercado (Primas suscritas)	6,5%	7,2%	7,2%	9,7%	10,3%	11,3%	12,1%
% de Retención	83,5%	84,2%	84,2%	85,5%	84,3%	84,3%	83,5%
Siniestralidad Incurrida Bruta	24,4%	79,6%	79,6%	152,2%	110,2%	93,8%	107,8%
Siniestralidad Incurrida Neta	39,5%	161,5%	161,5%	203,0%	153,4%	149,6%	117,1%
Gastos de Adquisición/Prima Suscrita	5,7%	6,3%	6,3%	5,8%	5,6%	8,3%	7,2%
Gastos de Administración/Prima Suscrita	26,0%	18,7%	18,7%	17,3%	20,8%	22,0%	28,2%
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida	88,0%	53,4%	53,4%	35,2%	37,4%	47,4%	38,2%
Resultado de Operación o Resultado Técnico/ Prima Devengada	-27,5%	-114,9%	-114,9%	-138,3%	-90,8%	-97,0%	-55,3%
Combined Ratio	127,5%	214,9%	214,9%	238,3%	190,8%	197,0%	155,3%
Operating Ratio	104,5%	295,7%	295,7%	161,9%	94,5%	82,8%	85,8%
Ingreso Financiero Neto/Prima Suscrita	20,0%	-16,1%	-16,1%	42,6%	60,7%	73,5%	46,0%
ROAA	-0,5%	-7,1%	-7,1%	-3,5%	0,1%	0,6%	0,7%
ROAE	-2,9%	-41,7%	-41,7%	-16,5%	0,5%	2,6%	3,0%
Capitalización y Apalancamiento							
Pasivo/Patrimonio	4,87	6,21	6,21	4,08	3,34	3,27	3,31
Reservas/Pasivo	60,1%	51,3%	51,3%	96,5%	98,3%	97,9%	98,2%
Deuda Financiera/Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas/Prima Devengada Retenida	14,51	17,72	17,72	14,24	13,65	14,48	10,84
Primas/Patrimonio	0,21	0,21	0,21	0,25	0,24	0,22	0,32
Indicador de Capitalización Regulatorio	0	0	0	0	0	0	0
(Superavit no Realizado + Revalorización de Activos)/Patrimonio	21,2%	22,8%	22,8%	14,6%	11,2%	11,2%	10,7%
Patrimonio/Activo	17,0%	13,9%	13,9%	19,7%	23,0%	23,4%	23,2%
Inversiones y Liquidez							
Activos Líquidos/(Reservas + Oblig)	1,23	1,41	1,41	0,76	0,80	0,84	0,73
Activos Líq./(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.)	1,23	1,41	1,41	0,76	0,80	0,84	0,73
Activos Líquidos/Pasivos	0,74	0,73	0,73	0,74	0,79	0,82	0,72
Inmuebles/Activo Total	13,9%	14,7%	14,7%	14,8%	15,3%	15,4%	26,3%
Rotación Cuentas por Cobrar	34,05	39,34	39,34	46,57	35,22	3,47	0,73

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
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 mayo 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
La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	A-	A3	En Desarrollo
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	A3	

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 diseminación 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.