

Municipalidad Metropolitana de Lima

Fundamentos

En sesión de comité, Apoyo & Asociados (AAI) asignó la clasificación de riesgo de AA(pe), con perspectiva estable, a la deuda financiera de largo plazo de la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML). Esta opinión se fundamenta en:

Importancia de Lima Metropolitana: La MML es un órgano de gobierno local que ejerce su jurisdicción sobre 43 distritos de la provincia de Lima y tiene el estatuto de una región especial. Lima es el centro económico y político del Perú. Según datos del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), al cierre del 2021, Lima representó más del 40.0% del producto bruto interno (PBI) de Perú y concentra alrededor del 33.0% de la población. Asimismo, al cierre del 2022, la contribución al empleo nacional fue de 28.3%, la mayor contribución comparada con otros departamentos. Cabe destacar que el crecimiento demográfico en los últimos años ha sido importante (6.4 millones de habitantes en 1993 vs. 11.0 millones proyectado al 2022), lo cual produjo un crecimiento significativo en la base tributaria y una evolución favorable de la recaudación de impuestos.

Solidez de la Garantía de sus Fideicomisos: La deuda financiera de largo plazo de la MML se encuentra 100% garantizada por fideicomisos donde el servicio de la deuda tiene prioridad de pago. Asimismo, tales fideicomisos evidencian una relativa predictibilidad financiera de los flujos, lo que se ha mantenido en los últimos años; así como el Soporte del Gobierno Nacional. Cabe destacar que el 100% de la deuda externa de la MML se encuentra garantizada por el Gobierno (además de las estructuras de fideicomiso con las que ya cuenta). La MML tiene una calificación internacional de largo plazo de BBB, tanto en moneda extranjera como en moneda local, otorgada por *FitchRatings*, con perspectiva negativa.

Riesgo Político: Dada su naturaleza de institución de gobierno local y el mecanismo de designación de proyectos, presupuestos y definición de su propio plan estratégico, la continuidad en la gestión y mejora en el desempeño del municipio se ven ocasionalmente afectadas por factores externos de Política y disponibilidad fiscal del Gobierno Central.

Moderada Generación Propia de Recursos: La clasificación asignada destaca la importante proporción de generación propia en los ingresos de la MML (promedio de 71.3% en los últimos tres años), como parte de las atribuciones tributarias que le competen como gobierno local; y la menor dependencia relativa de las transferencias del Erario Público. Cabe señalar, sin embargo, que las tasas de impuesto son establecidas por el Gobierno Nacional y la MML no tiene discrecionalidad sobre las tasas.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Un deterioro mayor y sostenido del entorno económico que altere materialmente la generación de ingresos de la MML o cambios fundamentales en la estructura de los fideicomisos en garantía, que impliquen modificaciones a las condiciones o prelación de pagos, pueden gatillar una acción negativa de rating.

En el corto plazo, la Clasificadora no ha considerado escenarios de mejora del *rating* asociado al riesgo fundamental y quirográfico de la MML.

Ratings	Actual	Anterior
Deuda LP	AA(pe)	N.A.

Con información financiera no auditada a diciembre 2022.

Clasificación otorgada en Comités de fecha 25/04/2023.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Municipalidad Metropolitana de Lima			
(Millones de Soles)	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Ingresos Operativos	1,907.6	1,544.7	2,339.3
Deuda	613.4	476.6	364.7
Bal. Ope. / Ing. Ope. (%)	2.3%	13.0%	45.0%
SD / Ing. Corr. (%)	9.5%	10.5%	7.8%
Deuda / Bal. Corr. (%)	2538.1%	288.3%	35.3%
Gast. Cap. / GT (%)	27.8%	40.0%	34.7%
Bal. Corr. / Gas. Cap. (%)	4.5%	29.3%	225.1%

Fuente: MML y AAI

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Entidades del Sector Público (Marzo 2022) / Metodología de Clasificación de Gobiernos Locales y Regionales (Marzo 2022).

Analistas

Cristian Solórzano
cristian.solorzano@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugo.cussato@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Perfil y Marco Constitucional

A la Municipalidad de la Provincia de Lima se le asigna un régimen especial, por ser capital de la República, y se le denomina “Municipalidad Metropolitana de Lima”, según la Constitución política de 1979, lo que se ratifica en la Constitución de 1993.

La MML es una persona jurídica de derecho público con autonomía política, económica y administrativa. Ejerce competencias y funciones de carácter local, metropolitano y de gobierno regional y tiene como misión la prestación de servicios públicos, promoción del desarrollo económico y ejecución de proyectos de inversión.

Según la Ley Orgánica de Municipalidades N°27972, los órganos de la MML se componen de: 1. El Concejo Municipal Metropolitano; 2. La Alcaldía Metropolitana; y, 3. La Asamblea Metropolitana de Lima. El Concejo Municipal Metropolitano lo compone el Alcalde y 39 Regidores. Estas autoridades son elegidas democráticamente por la población de Lima y ejercen funciones por un período de 4 años. En marzo del 2015, el Congreso de la República aprobó una ley que reformó los artículos 191°, 194° y 203 de la Constitución, para prohibir la reelección inmediata de estas autoridades. Según la norma, para que los funcionarios en ejercicio puedan postular, debe pasar como mínimo un período de gobierno (4 años).

El Concejo Municipal es un órgano normativo y fiscalizador, mientras que la Alcaldía es un órgano ejecutivo. El alcalde para el período 2023-2026, Rafael López Aliaga, en conjunto con 21 de los 39 regidores, pertenecen al partido Renovación Popular. El alcalde también tiene función de Presidente de la Región Metropolitana de Lima. Cabe mencionar que el Concejo Metropolitano aprueba el Reglamento de Organización y funciones de la Alcaldía.

La Asamblea Metropolitana es el órgano consultivo y de coordinación de la MML. Está presidida por el Alcalde e integrada por los alcaldes distritales y por representantes de la ciudadanía de la provincia de Lima. Tiene dentro de sus funciones la coordinación para la eficiente ejecución de las funciones, el desarrollo de planes y el cumplimiento de los fines de la MML. Cabe mencionar que el Concejo Metropolitano de Lima reglamenta la participación de los representantes de la Sociedad Civil.

Control y Supervisión por parte del Estado: El órgano de control institucional de la MML es el órgano de auditoría interna que depende funcional y administrativamente de la Contraloría General de la República. Dicho órgano emite informes anuales al

Concejo Municipal acerca del ejercicio de sus funciones, así como el balance en el uso de sus recursos.

De acuerdo con la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal y su Reglamento, de manera multianual los Gobiernos Locales y Regionales deben reportar al MEF.

Contexto Socioeconómico e Importancia Política

La MML es un órgano de gobierno local con jurisdicción sobre la provincia de Lima, la cual es el centro económico y político del Perú y tiene el estatuto de una región especial. Los 43 distritos de su jurisdicción son independientes y sus ingresos y gastos no consolidan con la información financiera de MML de este informe.

Según datos del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), en el 2021 Lima representaba más del 40% del producto bruto interno (PBI) del Perú y concentraba el 33% de la población total del Perú. En Lima se concentran las sedes de la mayoría de compañías internacionales que operan en el Perú y su proximidad al Puerto del Callao (principal puerto del Perú), contribuye al dinamismo económico de Lima Metropolitana y el Callao.

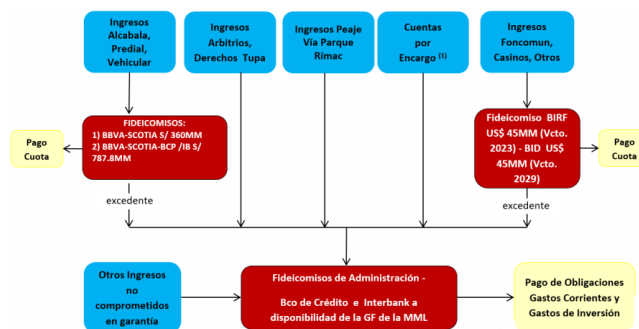
En las últimas dos décadas, la población de la zona de Lima Metropolitana aumentó significativamente, hasta aproximadamente 11 millones en el 2022 (6.4 millones en 1993), principalmente por la mayor migración desde otras provincias del Perú hacia la Capital, dado el desarrollo y oportunidades económicas en la misma. Este crecimiento demográfico ha incrementado de forma muy importante la base tributaria; no obstante, la recaudación de impuestos netos registró una tasa compuesta de decrecimiento anual 5.9% en el período 2016-2022, debido principalmente al efecto pandemia.

Análisis Financiero

Liquidez, Deuda Pública y otros pasivos de LP

A la fecha, MML ha celebrado varios fideicomisos que reciben parte de los ingresos fiscales y otros ingresos. En primera instancia, estos se utilizan para pagar las deudas, dado que el pago de servicio de deuda tiene prioridad sobre otros pagos, mientras que el remanente se remite a la Municipalidad. La prioridad del servicio de deuda es un factor material y positivo en la clasificación crediticia de las obligaciones de la MML. Apoyo espera que se mantenga dicha condición en cualquier contratación de endeudamiento adicional.

El diagrama de la estructura de los fideicomisos, donde se observa la prelación de los pagos de servicio de deuda, se detalla a continuación:



Fuente: MML

Al cierre del 2022, la deuda directa de MML ascendió a S/ 364.7 millones (S/ 476.6 millones al cierre del 2021) y representaba el 15.5% del total de ingresos (30.5% en el 2021). Asimismo, la deuda se compone de préstamos adquiridos en el mercado nacional con bancos locales en soles y deuda externa con instituciones financieras internacionales, en dólares (esta última cuenta adicionalmente con el respaldo del Gobierno). A diciembre 2022, el 84.0% de la deuda era interna, a tasa de interés fija, de manera similar al año anterior (84.9%).

Cabe resaltar que, durante el 2018, se canceló un Préstamo Sindicado igualmente garantizado con un Fideicomiso y cuyo saldo ascendió a S/ 86.4 millones al cierre del 2017. Dicha cancelación permitió la liberación de los flujos de impuesto predial. La deuda externa está compuesta por dos créditos con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y con El Banco Interamericano de Desarrollo con un esquema de vencimiento de largo plazo (2029), no cuentan con cobertura de tipo de cambio, pero sí con garantía de la Nación, como se mencionó anteriormente.

Al cierre del 2022, el servicio de deuda total representó el 7.8% de los Ingresos Corrientes (10.5% a diciembre 2021). Por su parte, al cierre del 2022, los Flujos Cedidos entre el Servicio de Deuda se ubicó en 4.70X (4.04x en diciembre 2021).

N°	CONCEPTO	GARANTIA	FUENTE DE PAGO	MONEDA	LÍNEA EN MODENA ORIGINAL	SALDO AL 20.03.2023	TIPO DE TASA	TASA DE INTERÉS	FECHA DE DESEMBOLSO	FECHA DE CANCELACIÓN
1	PRÉSTAMO BANCO INTERBANK	Fideicomiso de Garantía de Flujo Alcabala y Vehicular	Flujo de Impuesto de Alcabala e Impuesto Vehicular	SOLES	S/ 221,718,511	S/ 78,068,272	Fija	10.50%	15.02.2017 31.10.2017	31/01/2023
2	PRÉSTAMO SINDICADO BIBA - SCOTIA - BCP	Fideicomiso de Garantía de Flujo Alcabala y Vehicular	Flujo de Impuesto de Alcabala e Impuesto Vehicular	SOLES	S/ 566,089,817	S/ 193,261,840	Fija	6.95%	31.03.2017 28.04.2017 31.07.2017 31.10.2017	31/01/2025
3	BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)	Fideicomiso de Garantía de FONCOMUN / Otros	FONCOMUN	DÓLARES	USD 45,000,000	USD 15,388,716	Variable	SOFR + meses para US\$	Entre 28.02.2004 y 02.03.2011	25/02/2029
4	BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO (BIRF)	Fideicomiso de Garantía de FONCOMUN / Otros	FONCOMUN	DÓLARES	USD 45,000,000	USD 566,600	Variable	SOFR + meses para US\$	Entre 15.12.2004 y 02.05.2011	01/11/2023

Fuente: MML

AAI considera que la MML cuenta con una flexibilidad financiera acotada dado que su poder y capacidad para generar recursos

propios está limitada en función de que las bases y tasas fiscales son establecidas únicamente por el Gobierno Nacional. En este aspecto, la MML es dependiente de las decisiones tomadas a nivel nacional.

El nivel de apalancamiento, medido como deuda financiera directa entre el patrimonio, ascendió a 4.4% a diciembre 2022, inferior al 5.9% registrado al cierre del 2021.

Desempeño Fiscal

Para el análisis del desempeño fiscal de la MML, se han utilizado los estados financieros no auditados a diciembre 2022 y 2021; y estados financieros auditados para los años que comprenden el 2017-2020. Cabe destacar que la MML no ha emitido estados financieros consolidados que incluyan las Empresas Municipales y Organismos Descentralizados en su propiedad (100% del accionariado) y las incluye por el importe de su valor patrimonial dentro de la cuenta de Inversiones Financieras Netas del Activo.

Cabe mencionar asimismo que el desempeño fiscal no ha provocado una mayor necesidad de endeudamiento ni afectado el pago de la deuda; por el contrario, ha permitido cubrir las necesidades corrientes de manera razonable y con un manejo relativamente prudente.

Por otro lado, una importante proporción de los ingresos de la MML son autogenerados, vale decir, son parte de las atribuciones tributarias que le competen como gobierno local. Los principales impuestos son los de Vehicular (impuesto al patrimonio vehicular), Alcabala (Impuesto por transferencia de propiedad), e Impuestos Prediales. Así, los tres impuestos explican el 36.0%, 34.6% y 16.4%, respectivamente, de los ingresos tributarios.

	Principales Ingresos Tributarios					
	2020		2021		2022	
	S/ MM	% Ingresos	S/ MM	% Ingresos	S/ MM	% Ingresos
Predial	74	16.4%	82	15.8%	98	16.4%
Alcabala	109	24.2%	181	34.8%	206	34.6%
Vehicular	237	52.7%	201	38.7%	214	36.0%
		93.3%		89.3%		87.0%
Total Ingresos Tributarios	449	100.0%	519	100.0%	596	100.0%
Total Ingresos	1,944		1,564		2,358	

Los ingresos asociados a la generación propia de la MML han sido históricamente estables, sin embargo, la fluctuación de los traspasos, remesas, donaciones y transferencias recibidas hacen que el flujo de ingresos totales no tenga el mismo comportamiento. Durante el 2022, se dio un aumento material en los ingresos (+50.8%), explicado principalmente por el aumento en S/ 648.1 MM de las donaciones y transferencias recibidas. Lo anterior, ligado a: i) la trasferencia a la autoridad de transporte urbano para Lima y Callao; ii) la aceptación del porte financiero del KFW a favor de la Municipalidad Metropolitana de Lima; y,

iii) la recepción de obras de infraestructura pública transferidas por el Programa del Gobierno Regional de Lima a la Municipalidad Metropolitana de Lima.

Respecto de los costos y gastos, durante el 2022, estos registraron una caída de 5.8% comparado con diciembre 2021. Lo anterior, debido a una caída importante de los gastos en bienes y servicios, y donaciones y transferencias otorgadas, que compensaron el aumento en el gasto en pensiones y asistencia social y estimaciones y provisiones del ejercicio.

Debido a lo anterior, el margen operativo en el 2022 representó una mejora al pasar de 13.0% en el 2021 a 45.0% en el 2022. De esta manera, la mejora del 2022 en este indicador no sólo se debe al aumento material de los ingresos sino también a la reducción de gastos operativos antes mencionada. Cabe resaltar que, la MML viene realizando importantes esfuerzos para racionalizar y controlar los gastos de manera que su estructura de egresos sea más eficiente. Así, al cierre de febrero 2023, se ha registrado una reducción de costos y gastos del orden de 47.5% debido principalmente a la reducción por redundancia funcional de locadores y contratos CAS, los cuales no han sido renovados a su vencimiento por la presente administración.

Gestión y Administración

Según Ley 27972 la MML tiene “rentas especiales”, además de las contenidas en dicha ley, y son las siguientes:

- Las generadas por el Fondo Metropolitano de Inversiones (INVERMET), así como las empresas municipales y organismos descentralizados que las conformen.
- El íntegro de las rentas por concepto de peajes que se obtengan dentro de su jurisdicción.
- Las demás que determine la Ley.

La Municipalidad cuenta con entidades públicas de su propiedad (cuatro empresas públicas y 9 agencias descentralizadas) que no representan una carga importante para sus finanzas debido a que se autofinancian o representan un presupuesto limitado. La única entidad que ha requerido de inyecciones de capital de alguna consideración y periodicidad ha sido la Caja Metropolitana de Lima, esto con el propósito de mantener niveles de capitalización mínimos requeridos por la regulación.

En referencia a lo señalado previamente, las principales entidades de propiedad de la MML son:

- a. **Empresa Municipal Inmobiliaria de Lima, S. A. (EMILIMA):** Encargada de la administración y

rentabilización de inmuebles propiedad de MML. En el 2003 ésta se convirtió en una empresa ejecutora de proyectos de renovación urbana cuyo objetivo principal es recuperar e incrementar el valor del centro histórico de Lima.

- b. **Empresa Municipal de Mercados de Lima, S.A. (EMMSA):** Tiene dentro de sus funciones administrar, controlar y supervisar y dirigir los mercados públicos (mayoristas o minoristas) en la Provincia de Lima. Uno de sus principales objetivos es operar de manera eficiente y sosteniblemente el sistema de comercialización mayorista de alimentos de Lima Metropolitana, a través del Gran Mercado Mayorista de Lima.
- c. **Empresa Municipal de Apoyo a Proyectos Estratégicos, S.A. (EMAPE S.A.):** Es la encargada de administrar, construir y mantener caminos comisionados por la MML.
- d. **Caja Municipal de Crédito Popular de Lima (CMCP Lima):** Es una institución financiera pública local que tiene como función principal la de brindar créditos y servicios financieros a sectores de ingresos medios, así como a la pequeña y mediana empresa. CMCP Lima tiene el mayor presupuesto de las empresas municipales.

Finalmente, la Clasificadora considera que la fortaleza de las obligaciones financieras de largo plazo de la MML continúa siendo adecuada en virtud de la sólida estructura de garantías (los fideicomisos con los que cuenta). Sin embargo, la flexibilidad financiera con la que cuenta la MML, después de atender las obligaciones actuales, podría verse afectada ante el caso en el que nuevos financiamientos generen efectos de subordinación y/o cambios en el esquema actual de cascada de pagos de la deuda vigente.

Municipalidad Metropolitana de Lima

(Miles de Soles)

Ratios	2018	2019	2020	2021	2022
Razones de Desempeño Fiscal					
Ingresos Operativos	2,258,279.70	1,321,729.35	1,907,632.09	1,544,725.69	2,339,310.32
Gastos Operativos	1,858,659.57	1,476,078.37	1,864,146.22	1,343,383.12	1,286,134.86
Balance Operativo	399,620.14	(-154,349.03)	43,485.87	201,342.57	1,053,175.45
Balance Operativo / Ingreso Operativo (%)	17.7%	-11.7%	2.3%	13.0%	45.0%
Ingresos Financiero	64,061.56	56,461.29	36,385.52	19,129.12	19,027.90
Gastos Financieros	70,749.01	66,011.98	55,702.88	55,179.73	38,166.35
Balance Corriente	392,932.69	(-163,899.71)	24,168.52	165,291.96	1,034,037.00
Balance Corriente / Ingreso Corriente (%)	16.9%	-11.9%	1.2%	10.6%	43.8%
Razones de Deuda					
Deuda FONCOMUN LP	-	70,730.66	65,016.65	60,246.95	47,377.03
Deuda Banca Privada LP	667,435.17	536,119.00	404,832.39	284,472.79	153,171.40
Deuda FONCOMUN CP	-	12,583.09	12,260.44	11,480.69	10,954.54
Deuda Banca Privada CP	120,373.16	131,316.17	131,301.39	120,359.61	153,184.95
Otras Deudas	99,092.10	-	-	-	-
Deuda Total	886,900.43	750,748.92	613,410.87	476,560.03	364,687.92
Servicio de Deuda FONCOMUN	2,872.25	15,834.95	14,304.43	12,281.79	11,944.47
Servicio de Deuda Banca Privada	179,662.48	179,816.08	171,345.01	151,650.40	170,940.59
Servicio de Deuda Total	196,755.89	195,651.02	185,649.44	163,932.19	182,885.06
Deuda / Balance Corriente (x)	225.7%	-458.1%	2538.1%	288.3%	35.3%
Deuda FONCOMUN / Balance Corriente (x)	0.0%	-50.8%	319.7%	43.4%	5.6%
Deuda Banca Privada / Balance Corriente (x)	200.5%	-407.2%	2218.3%	244.9%	29.6%
SD / Ingresos Corrientes (%)	8.5%	14.2%	9.5%	10.5%	7.8%
SD FONCOMUN/ Ingresos Corrientes (%)	0.1%	1.1%	0.7%	0.8%	0.5%
SD Banca Privada/ Ingresos Corrientes (%)	7.7%	13.0%	8.8%	9.7%	7.2%
SD/Balance operativo (%)	49.2%	-126.8%	426.9%	81.4%	17.4%
Balance Operativo / Intereses pagados (x)	2.44	(-0.46)	0.23	4.76	8.27
Efectivo	820,479.14	544,305.67	554,100.87	291,878.99	143,089.60
Fideicomiso FONCOMUN	152,135.53	151,559.42	134,913.71	189,687.71	217,084.12
Fideicomiso Alcabala y Vehicular	480,729.30	436,421.09	345,432.34	381,674.19	420,744.73
Efectivo + Fideicomisos	1,453,343.97	1,132,286.18	1,034,446.91	863,240.89	780,918.44
Efectivo / SD(x)	4.17	2.78	2.98	1.78	0.78
Efectivo / SD FONCOMUN(x)	285.66	34.37	38.74	23.77	11.98
Efectivo / SD Banca Privada(x)	4.57	3.03	3.23	1.92	0.84
Efectivo + Fideicomiso / SD(x)	7.39	5.79	5.57	5.27	4.27
Efectivo + Fideicomiso Focomun / SD FONCOMUN(x)	338.62	43.94	48.17	39.21	30.15
Efectivo + Fideicomiso Banca Privada / SD Banca Privada(x)	7.24	5.45	5.25	4.44	3.30
Efectivo / Deuda	0.93	0.73	0.90	0.61	0.39
Efectivo + Fideicomisos / Deuda	1.64	1.51	1.69	1.81	2.14
Razones de Gasto					
Gasto de Personal / Gastos Operativos (%)	14.8%	25.2%	16.3%	19.5%	21.0%
Gastos de Capital / Gastos Totales (%)	20.4%	25.0%	27.8%	40.0%	34.7%
Financiamiento de Gastos de Capital					
Balance Corriente / Gastos de Capital (%)	99.7%	-41.8%	4.5%	29.3%	225.1%

Fuente: Municipalidad Metropolitana de Lima



ANTECEDENTES

Emisor:	Municipalidad Metropolitana de Lima
Domicilio legal:	Jirón Conde de Superunda 141 Cercado de Lima
RUC:	20131380951
Teléfono:	(511) 632-1300

CONCEJO METROPOLITANO DE LIMA

(Compuesto por 39 Regidores y el Alcalde de Lima para el periodo 2023-2026)

Alcalde	Rafael Bernardo López-Aliaga Cazorla
---------	--------------------------------------

FUNCIONARIO MUNICIPALES

Gerente Municipal Metropolitano	Oscar Remigio Lozán Luyo
Gerente de Finanzas	Ricardo Jesus Gustavo Isacc Ramos Cabrera

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Deuda LP	Categoría AA(pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

CATEGORÍA AA (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.