

SIGMA – Fondo de Inversión en Leasing Operativo – Leasop I

Fundamentos

En comité de clasificación de A&A se ratificó la clasificación a las Cuotas de Participación del fondo SIGMA – Fondo de Inversión en Leasing Operativo – Leasop I en Af(pe). Lo anterior se fundamenta en:

La extensión del plazo de liquidación de los activos del portafolio: Dado el fin del plazo del Fondo en diciembre 2022, existe un remanente de activos que se encuentran pendientes de liquidación. De esta manera, se ha previsto que dicho remanente requiere de hasta dos años en promedio para su cobranza efectiva, lo que podría mejorar acotadamente el desempeño final del fondo. Actualmente, los partícipes han aprobado tres años adicionales para poder liquidar el portafolio remanente, es decir, hasta diciembre 2025.

El perfil crediticio más ajustado del remanente del portafolio: A setiembre 2023, el 85.6% del portafolio muestra un perfil crediticio semejante al rango A(pe)/A-(pe), los activos de perfil AAA(pe)/AA(pe) representan el 8.1% y se vienen reduciendo como parte del proceso de liquidación, en tanto que el saldo (6.3%) corresponde a activos de perfil BBB o menor.

Capacidad de recupero del remanente del portafolio: La Clasificadora ha revisado el estado de las gestiones de recupero asociado al portafolio remanente y observa que la capacidad de cobranza efectiva es moderada/alta en un plazo de hasta 24 meses. Cabe señalar que el 5.5% de los contratos remanentes cuentan ya con activos en custodia del Fondo y están próximos a ser vendidos en un plazo de hasta 6 meses. Por otro lado, el 61.5% requerirá entre 6 a 12 meses y el 33.0% restante de hasta 24 meses como máximo.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Apoyo & Asociados considera que un escenario de mejora del rating no es probable dado el contexto de liquidación del portafolio. No obstante, un deterioro de las condiciones y/o plazos de recuperación de los activos remanentes podrían conducir a una revisión de la clasificación a la baja.

Ratings	Actual	Anterior
Riesgo Crediticio	Af (pe)	Af (pe)
Riesgo de Mercado	V3 (pe)	V3 (pe)

Con información financiera no auditada a setiembre 2023.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas
30/11/2023 y 19/05/2023

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Fondos (marzo 2022). Para Comités celebrados hasta el 30 de marzo 2022, se ha utilizado la Metodología aprobada en marzo 2017.

Analistas

Ricardo Celis
ricardocelis@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugocussato@aai.com.pe

Perfil

SIGMA - Fondo de Inversión en Leasing Operativo - Leasop I es un fondo de capital cerrado dirigido exclusivamente a partícipes Institucionales. Inició operaciones el 26 de junio del 2006 con un patrimonio suscrito de U\$16 MM. El plazo de vigencia del Fondo era inicialmente de 14 años y medio (vencía a fines del 2020), sin embargo, este se ha prorrogado por dos años adicionales hasta el 31 de diciembre del 2022. El Fondo adquiriría activos en el mercado local o internacional, para luego otorgarlos en *leasing* operativo por un plazo limitado de tiempo.

SIGMA - Fondo de Inversión en Leasing Operativo - Leasop I invirtió el 100% de su portafolio en el mercado local e inició su etapa de desinversión el 1ro de enero del 2019. Al 30 de setiembre del 2023, el valor del patrimonio neto del Fondo ascendió a US\$38.5 MM, siendo el capital suscrito y pagado, de US\$26.1 MM.

SIGMA SAFI, la Administradora del Fondo, fue constituida el 24 de agosto del 2005, y autorizada para funcionar el 19 de octubre del 2005. A setiembre 2023, el Capital Social de la Sociedad Administradora alcanzó los S/ 2.66 MM (S/ 1.47 MM al momento de constitución).

Descripción del Fondo

El fondo **SIGMA - Fondo de Inversión en Leasing Operativo - Leasop I** está constituido por un patrimonio suscrito de US\$90.8 MM, dividido en 5,100 cuotas de participación, cuyo valor nominal es de US\$10,000 cada una. Asimismo, a junio del 2021 se cuenta con un Capital Adicional por US\$20.6 MM. El plazo de vigencia del Fondo es de 14 años y medio, pudiendo prorrogarse por dos años adicionales (hasta 2022) según acuerdo de la Asamblea General de Partícipes.

El capital del Fondo es cerrado y el número de partícipes es fijo, por lo que las participaciones no se pueden rescatar antes de la liquidación del Fondo, salvo en algunos casos establecidos en el Reglamento y por decisión de la Asamblea General de Partícipes.

Asimismo, la colocación se realizó bajo el mecanismo de oferta pública vía un mecanismo centralizado de negociación establecido por la regulación vigente.

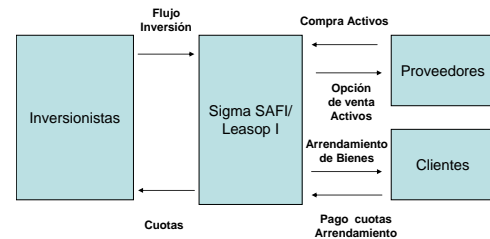
A setiembre 2023, el Fondo contaba con tres partícipes cuya participación se muestra a continuación:

Partícipes / Administradores	Fondo	Cuotas	Participaciones Pagadas (%)
AFP INTEGRAL	IN Fondo 2	1,351	52%
Prima AFP	IR Fondo 2	896	34%
	IR Fondo 3	52	2%
PROFUTURO AFP	PR Fondo 2	310	12%
TOTAL		2,609	100%

Fuente: Sigma Safi

La organización del Fondo está compuesta por una Asamblea General de partícipes y un Comité de Vigilancia. La Asamblea es el órgano máximo y tienen derecho a concurrir a la misma los partícipes titulares de las cuotas. El Comité de Vigilancia es el órgano encargado de la supervisión y verificación de las decisiones y acciones de la SAFI respecto del Fondo.

El esquema de operación del Fondo fue el siguiente:



Fuente: Sigma SAFI

Cabe mencionar que la opción de venta se aplicaba para clientes tanto como para terceros.

Objetivos de Inversión

La finalidad del Fondo es adquirir bienes muebles diversos, incluyendo, pero no limitado, a vehículos nuevos y usados, maquinaria móvil y estacionaria, y equipos de oficina, con el único propósito de arrendarlos, mediante la figura del *leasing* operativo, por un plazo predefinido, recibiendo una cuota periódica que incluiría gastos de mantenimiento y seguros.

Las operaciones de *leasing* operativo son clasificadas en los siguientes tipos:

Arrendamiento Operativo Directo: *Leasing* de activos comprados a Proveedores locales o que han sido comprados por el Arrendatario durante los últimos seis meses; siendo el mismo arrendatario quien va a participar en el contrato como Proveedor.

Arrendamiento Operativo de Importación: Financiamiento de los gastos de capital de proveedores extranjeros. En este caso, el Fondo solicitará la emisión de una carta de créditos a favor del Proveedor y los pagos se realizarán contra documentos saneados.

Leasebacks Operativos: Se emplea para devolver liquidez al Arrendatario en caso de activos que han sido comprados con anterioridad a los seis meses.

El Fondo está sujeto a ciertas restricciones que debe cumplir con respecto a las inversiones, las cuales contemplan, entre otros, los tipos de instrumentos, cumplimiento de ciertos ratios financieros y la diversificación por industrias.

Los instrumentos en los que se puede invertir son:

1. Inversiones en Operaciones de Adquisición de Activos para realizar arrendamiento Operativo (Inversión Principal).
2. Instrumentos de inversión con un mercado secundario líquido y con plazos de vencimiento no mayores a seis meses.

Para cumplir con el objetivo del Fondo, la mayor parte de las inversiones estarán concentradas en los instrumentos que corresponden a "1", mientras que los demás instrumentos tienen la función de facilitar el manejo del portafolio.

Los límites de inversión por tipo de instrumento son:

Límites por tipo de Instrumento	Mínimo	Máximo
Inversiones en Operaciones de Adquisición de Activos para Arrendamiento Operativo	80%	100%
Instrumentos de Inversión con mercado secundario líquido y con plazos de vcto no mayores a 6 meses	0%	20%

Fuente: Sigma SAFI

A la fecha, el Fondo cumple con los límites de concentración por persona jurídica y grupo económico propuestos en la política de inversión.

Límite	\$50MM < Fondo < \$100MM	Fondo > US\$ 100MM
Individual	20%	10%
Grupal	30%	15%

Fuente: Sigma SAFI

Cabe mencionar que, si bien el Fondo cumple con los límites de concentración establecidos, en la actualidad el Fondo no se encuentra obligado debido a que se encuentra en etapa de desinversión.

En referencia al endeudamiento, el fondo no puede endeudarse, salvo para obtener recursos adicionales de inversión y sólo con garantía de los nuevos activos que se adquieran con dichos recursos adicionales, contando para ello con la previa autorización expresa de la Asamblea, debiendo ésta fijar las condiciones en cada caso. El límite máximo de endeudamiento del Fondo será de 10% de su patrimonio neto calculado al momento de ser autorizado por la Asamblea.

Por política, el Fondo se concentra en sectores considerados como de riesgo moderado y con potencial de crecimiento tales como Minería, Construcción, Transporte, Telecomunicaciones y los servicios de soporte de estas actividades vía contratistas. Cabe mencionar que el periodo de inversión del fondo terminó el 31 de diciembre del 2018.

Riesgos de las Cuotas

Existen dos componentes para evaluar el riesgo en los fondos: i) riesgo de mercado; y, ii) riesgo crediticio y calidad de la administración.

Análisis de riesgo de mercado

En el caso particular del fondo SIGMA - Fondo de Inversión en Leasing Operativo -Leasop I, éste se enfoca en instrumentos de mediano plazo.

Respecto de la liquidez del Fondo, los Contratos de Leasing Operativo se ajustan a los siguientes plazos máximos por tipo de activo:

Tipo de Activo	Plazo Máx	Plazo Máx
	Activos Nuevos	Activos Usados
Equipo de Oficina	24 meses	No Aplicable
Computadoras Personales	24 meses	No Aplicable
Automóviles / Camionetas	48 meses	24 meses
Camiones y Omnibuses	60 meses	48 meses
Maquinaria Movable	48 meses	30 meses
Maquinaria Estacionaria	48 meses	36 meses

Fuente: Sigma Safi

Por su lado, si un inversionista desea liquidar su posición antes del vencimiento del Fondo, no podrá hacerlo, dado que éste es cerrado y no cuenta con un mecanismo de negociación. Sin embargo, éste podrá transferirla a otro inversionista por su cuenta y propio riesgo. Lo anterior, le resta liquidez a las cuotas del fondo Leasop I. No obstante, las cuotas de los fondos de inversión no son consideradas instrumentos líquidos.

Análisis del riesgo crediticio

La calidad crediticia de las inversiones está determinada por: i) la calidad crediticia de las acreencias de las empresas con las que SIGMA firma contratos; y, ii) la calidad de los otros activos (instrumentos financieros) que pueden componer el portafolio (instrumentos de inversión con un mercado secundario líquido).

A fin de asegurar una calidad mínima de las acreencias, la Administradora estableció ciertos criterios de selección, tanto cualitativos como cuantitativos.

Asimismo, el Fondo calculaba la cuota a ser pagada por los arrendatarios en función del retorno requerido, el plazo pactado y el Valor Residual (*balloon*). Además, se podía requerir un pago adelantado a los arrendatarios, según las características de la operación puntual o la fortaleza de los mismos.

Si bien podía adquirir bienes local o internacionalmente, el Fondo invirtió sólo en el mercado local. El fondo podía realizar sus inversiones en soles o en dólares, por lo que podía incurrir en riesgos cambiarios. A efectos de mitigar tales riesgos la política permite invertir en instrumentos derivados (*forwards*) con fines de cobertura.

A setiembre 2023, la Inversión Principal (contratos de arrendamiento y activos fijos arrendados) ha disminuido (-12.2%) como resultado de las acciones de cobranza. La participación de ésta respecto del patrimonio neto fue de 91.9%, mientras que la correspondiente a otros instrumentos (depósitos y/o certificados) era de 8.1%, menor a la registrada a diciembre 2022 (14.1%).

Evaluación crediticia de los Clientes

La Inversión Principal fue efectuada estrictamente de acuerdo con los Límites de Composición de Cartera y con un estricto cumplimiento de los Criterios de Aceptación de Riesgos (CAR's), así como con todas las otras consideraciones de la Política de Inversiones para el portafolio de *leasing* operativo.

Respecto de las consideraciones de mercado del análisis, la cartera de *leasing* operativo estuvo constituida por clientes de banca comercial que cumplían todos los requerimientos legales y organizacionales indicados en los CAR's sobre clientes. Asimismo, las industrias únicas o aquellas con negocios muy específicos, tales como la industria maderera, de ganado o agricultura, eran evitadas. También eran excluidas las empresas o sectores económicos cuyo origen o industria estuvieran incluidos dentro de la calificación de crédito de alto riesgo que determina la SAFI.

Rent to Value (RTV):

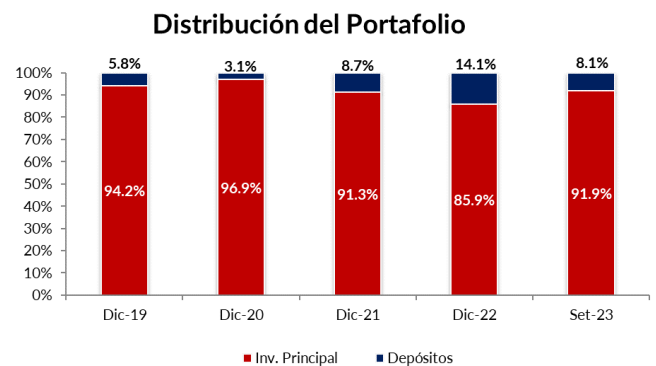
El RTV es el monto neto de riesgo crediticio que tiene el Fondo por cada operación de *leasing* operativo. Por ello, el RTV mide la exposición o riesgo inicial que asume el Fondo con el arrendatario y se calcula en función al precio inicial del activo subyacente (la inversión) o de la sumatoria de las cuotas de capital (sin intereses) a recibir del arrendatario durante la vida del Contrato de *Leasing* Operativo (precio del Activo) menos Valor Residual.

El objetivo principal del RTV es calcular la cobertura que brinda cada activo sobre el capital invertido durante la vida útil de cada contrato. Un RTV aceptable dependerá del plazo

y de los diversos mitigantes de riesgo tales como opciones de venta a favor del Fondo (valor de mercado) frente al proveedor, al cliente o a terceros; cuotas adelantadas; prendas dinerarias u otras coberturas y garantías. Dichas coberturas incluyen: Cesiones de Flujos, Cesiones de Posición Contractuales, Garantías mobiliarias e inmobiliarias. Adicionalmente, las operaciones de *Leasing* Operativo cuentan con depositarios y fiadores solidarios a solicitud del Comité de Inversiones.

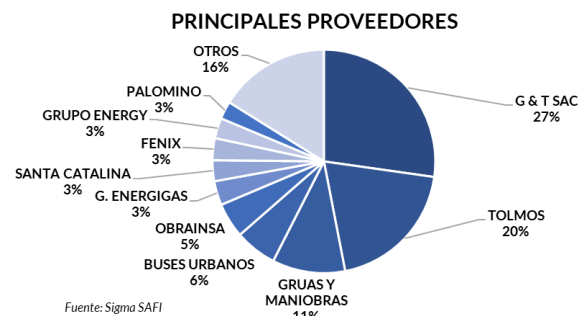
Evaluación

La distribución del portafolio en los últimos cinco años de operación fue como sigue:



Fuente: Sigma Safi

A setiembre 2023, las operaciones de arrendamiento operativo que mantiene el Fondo involucran a más de 20 clientes. Cabe señalar que los principales proveedores son empresas de primer nivel local que cuentan en algunos casos con contratos de opción de venta con el Fondo de los activos al vencimiento de los contratos de arrendamiento.



Fuente: Sigma SAFI

Asimismo, la distribución del portafolio por categoría crediticia ponderada (considerando arrendatario, proveedores, contratante del arrendatario, garantías y condiciones contractuales) se caracteriza por una importante concentración en la categoría A, mientras que las posiciones en las categorías AA y BBB se han reducido considerablemente.

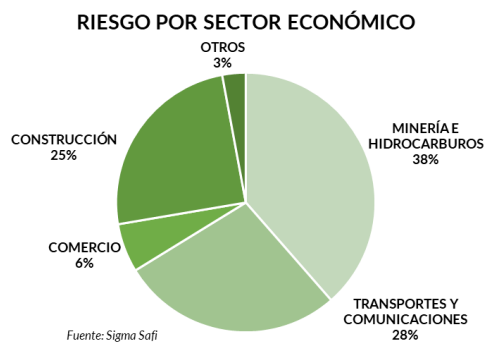
Esto se explica por la liquidación de los activos ante el vencimiento del fondo. Por otro lado, es importante resaltar que en el 5.5% de los contratos, los activos objeto de arrendamiento ya se encuentran en posesión del Fondo y se espera su venta en un plazo de 6 meses. Asimismo, el 61.5% mantiene una probabilidad moderada de que su liquidación se produzca en los próximos meses, hasta un plazo máximo de 12 meses (se esperaba inicialmente que la cuarta parte de estos activos se pudiera vender en el corto plazo; sin embargo, esto requerirá de un año dado el contexto económico). Finalmente, el remanente de activos (el 33.0% del Portafolio) serán recuperados en un plazo de 1 a 2 años como máximo.

Distribución del Portafolio por Categoría de Riesgo

Rating Crediticio	Set-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
AAA	8.1%	14.1%	15.9%	32.9%	32.1%
AA	0.1%	0.1%	28.3%	22.6%	13.4%
A	85.6%	78.2%	24.9%	19.2%	39.1%
BBB	6.3%	7.5%	31.0%	25.2%	15.4%
BB	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Sigma SAFI

El Fondo concentraba inicialmente la mayoría de sus operaciones en el sector minería, sin embargo, dicha concentración se redujo con el tiempo y el portafolio alcanzó un mayor grado de diversificación por sector económico. A setiembre 2023 la participación del sector de minería e hidrocarburos fue 38%, siendo el sector con mayor participación del Fondo (similar al cierre del 2022). Otros sectores que mantienen una importante participación son los de Transportes y Comunicaciones; y Construcción, con una participación de 28% y 25%, respectivamente.

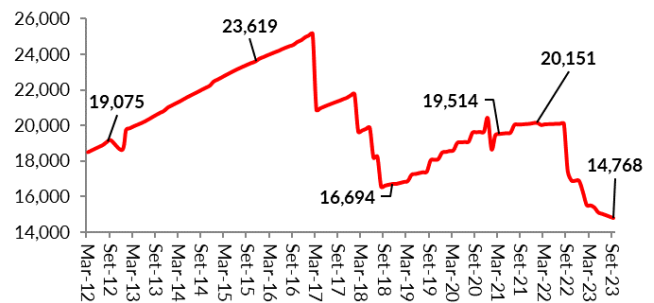


Fuente: Sigma Safi

En cuanto a la composición del portafolio por moneda, éste se encuentra casi 100% concentrado en moneda extranjera. La Administradora no estima probable realizar inversiones temporales en soles. Sin embargo, de hacerlo, mitigaría el riesgo cambiario vía instrumentos de cobertura tales como *forwards*.

Evolución del Valor Cuota

Al 30 de setiembre del 2023, el valor cuota fue US\$14,768 (US\$16,687 a diciembre 2022), lo que representó un rendimiento anual de -15.2% (ligeramente mejor al de 2022, el cual fue de -16.2%). Cabe mencionar que los rendimientos negativos se explican por la liquidación del fondo dado el vencimiento de su plazo. No obstante, si se considera el rendimiento acumulado del Fondo a setiembre 2023, este arroja un promedio de 5.39% anual.

Evolución del Valor Cuota US\$


Fuente: Sigma SAFI

Manejo de Conflictos de Interés

En el caso de haber alguna controversia entre la Sociedad Administradora (SIGMA) y los partícipes del Fondo, y que no pueda resolverse entre las partes, podrá ser sometido al Poder Judicial o a arbitraje, de conformidad con la Ley General de Arbitraje.

Política de Administración y Controles Internos

SIGMA SAFI actúa como la Sociedad Administradora del Fondo y tiene a su cargo las labores de administración, control e información de las actividades del Fondo, así como la evaluación de las potenciales inversiones para el Fondo, proponerlas al Comité de Inversiones y ejecutar las inversiones que dicho Comité autorice.

A setiembre 2023, el capital social de la administradora ascendió a US\$701 miles y su patrimonio ascendió a US\$1.8 MM.

La administración de SIGMA SAFI cuenta con significativa experiencia en materias financieras, evaluación de inversiones y administración de cartera producto de la relación previa de sus integrantes con diversas instituciones del sistema financiero; en particular con el ex -Bank Boston. Las inversiones que realiza a nombre del Fondo son evaluadas por el Comité de Inversiones, el cual cuenta con el *know how* y *expertise* adecuado, en opinión de la Clasificadora.



Retribución de la Administradora

Dado que el portafolio del Fondo se encuentra en Liquidación, la Retribución Fija mensual se compone de US\$35,000 + IGV por todo el periodo de liquidación o en tanto SIGMA mantenga la designación como liquidador y/o funciones como liquidador, que se devenga diariamente y se paga dentro de los cinco (5) primeros días del mes siguiente.



RESUMEN FINANCIERO

SIGMA- Fondo de Inversión en Leasing Operativo LEASOP 1
(Cifras en miles de dólares a setiembre 30, 2023)

Tipo de Cambio Soles/USD a final del Periodo	3.37	3.31	3.62	4.00	3.81	3.79
--	------	------	------	------	------	------

BALANCE GENERAL

ACTIVO	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-23
Activo Corriente	63,298	35,185	48,238	43,485	43,979	37,454
Inversiones	138,826	94,210	50,750	33,666	7,951	3,870
TOTAL ACTIVOS	202,124	129,395	98,988	77,151	51,930	41,324
Pasivo	24,207	7,879	8,190	3,609	2,270	2,794
Patrimonio	177,917	121,516	90,798	73,543	49,660	38,530
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	202,124	129,395	98,988	77,151	51,930	41,324

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-23
Ingresos Operacionales	52,879	36,548	18,796	8,414	17,171	-
Gastos Operacionales	(45,198)	(32,127)	(17,402)	(7,480)	(31,189)	(2,276)
Resultado Operacional	7,681	4,421	1,394	934	(14,017)	(2,276)
Resultado No Operacional	454	399	(96)	(167)	143	157
Utilidad Neta	8,136	4,820	1,298	767	(13,875)	(2,118)

SIGMA SAFI

(Cifras en miles de dólares a setiembre 30, 2023)

Tipo de Cambio Soles/USD a final del Periodo	3.37	3.31	3.62	4.00	3.81	3.79
--	------	------	------	------	------	------

BALANCE GENERAL

	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-23
Activo Corriente	2,332	2,781	3,480	2,633	2,222	1,112
Activo No Corriente	2,126	1,468	1,896	2,235	2,196	1,771
TOTAL ACTIVOS	4,458	4,249	5,376	4,868	4,418	2,883
Total Pasivos	1,260	897	1,796	2,427	1,863	1,077
Patrimonio Neto	3,198	3,353	3,580	2,441	2,555	1,806
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	4,458	4,249	5,376	4,868	4,418	2,883

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-23
Ingresos por Servicios	7,322	7,753	8,054	6,956	6,163	3,565
Gastos de Administración	(5,667)	(5,652)	(5,269)	(4,819)	(4,529)	(2,846)
Resultado Operacional	1,655	2,101	2,785	2,137	1,634	719
Resultado No Operacional	792	595	68	159	90	60
Impuesto a la Renta Diferido						
Impuesto a la Renta	(753)	(764)	(975)	(871)	(603)	(219)
Utilidad Neta	1,694	1,932	1,878	1,425	1,120	560

Antecedentes

Sociedad Administradora:	SIGMA SAFI S.A.
Domicilio legal:	Av. Santo Toribio N° 173, San Isidro / Lima, Perú
RUC:	20511442011
Teléfono:	(511)-611 7100

Relación de directores*

Craig John Carleton Smith de Souza	Presidente del Directorio
Irzio Bruno Pietro Pinasco Mencheli	Vicepresidente del Directorio
Gonzalo de las Casas Diez Canseco	Director
Luiz Felipe Mauger Cordenonsi	Director
Ana María Bitar Maluk	Directora

Comité de Inversiones*

Craig Smith
John Gleiser
Manuel Salazar Maurer
Katherine Reyes Warthon
Luiz Felipe Mauger Cordenonsi

Relación de accionistas*

Craig John Carleton Smith de Souza	30.0%
Mirko Stiglich Jiménez	21.5%
Luiz Felipe Mauger Cordenosi	20.0%
Irzio Bruno Pietro Pinasco Mencheli	13.0%
Patricia Baertl Aramburú de Pérez	5.5%
Otros con menos de 5%	10.0%

(*) Nota: Información a noviembre 2023

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 las Cuotas de Participación SIGMA Fondo de Inversión para LEASOP I:

	<u>Clasificación*</u>
Riesgo Crediticio	Categoría Af (pe)
Riesgo de Mercado	Categoría V3 (pe)

Definiciones

CATEGORÍA Af (pe): La composición de la cartera de inversiones del Fondo, sus políticas de inversión y la calidad del administrador, otorgan una buena protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio.

CATEGORÍA V3 (pe): Aquellos Fondos que cuentan con una moderada sensibilidad en el valor de la cuota ante cambios en las condiciones de mercado.

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

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

(*) 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. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

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 0.4% de sus ingresos totales del último año.

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.