

**ANEXO C: INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
EMITIDO POR CALIFICADORA DE RIESGO AESA
RATING S.A.**

Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD – BDP ST 043

Informe Nueva Emisión

Índice

	Página
Resumen de la Transacción	1
Factores clave la Calificación.....	1
Sensibilidad de la Calificación.....	2
Participantes de la Transacción	2
Criterios Aplicados y Suficiencia de la Información.....	2
Estructura Financiera y Legal de la Transacción	3
Características de la emisión	4
Descripción de la emisión	4
Prelación de Pagos	6
Análisis del Activo Colateral	6
Mecanismos de Mejora Crediticia	8
Contraparte de Riesgo de Crédito	8
Administración del Patrimonio Autónomo	9
Anexo 1: Información Financiera de la Contraparte de Riesgo de Crédito	10

Estructura de Capital - Calificaciones en escala nacional

Serie	AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva	Monto (BOB)	Sobrecolateral (%)
A	F1	N-1	Estable	20.000.000	n.a.
B	A	A2	Estable	20.000.000	n.a.
C	A	A2	Estable	30.000.000	n.a.
D	A	A2	Estable	30.000.000	n.a.

Las calificaciones se basan en la información provista por el Administrador del Patrimonio Autónomo.

Resumen de la Transacción

AESA RATINGS asignó la calificación de corto plazo en escala nacional de 'F1' a la Serie A y la calificación de largo plazo en escala nacional de 'A' a las series B, C y D de valores de titularización emitidos por el Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD - BDP ST 043 (PA). La perspectiva en todos los casos es estable.

A su constitución el activo cedido al PA es un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés suscrito por Crecer – IFD (Crecer) a favor de BDP Sociedad de Titularización S.A. (BDP ST), que a su vez es cedido al PA. Posteriormente a la constitución del PA, el activo colateral de la transacción estructurada está constituido por pagarés sin oferta pública emitidos por Crecer a favor del PA.

Factores Clave de la(s) Calificación(es)

Activo Colateral: En principio, el PA tendrá el derecho de compra de los pagarés que serán emitidos por Crecer, que le habrá sido transferido por BDP ST mediante una declaración unilateral de cesión irrevocable. Una vez ejercido el derecho de compra, el activo colateral que respalda el pago de todos los valores emitidos por el PA, está constituido por pagarés en moneda nacional emitidos sin oferta pública por Crecer. Los pagarés cuentan con vencimientos escalonados, siendo el plazo del último pagaré de 4 años a partir de su emisión.

Calidad crediticia de Crecer: En su condición de emisor del total del activo colateral de la transacción y en virtud de que el pago de los valores de titularización depende de su existencia, la calificación del PA parte de la calidad crediticia de Crecer. En caso de liquidación del PA, después de haberse adquirido los Pagarés, las obligaciones emergentes de los Pagarés seguirán vigentes frente al acreedor que sea titular de estas.

Mecanismos de Mejora Crediticia: Se establece como mecanismo de mejora crediticia un Exceso de Flujo de Caja y su consecuente acumulación que se constituirá durante los primeros 12 meses de existencia de la transacción hasta llegar a un monto máximo de BOB 5,6 millones. A la finalización de la acumulación del exceso de flujo de caja, este mecanismo cubriría un 7,0% del capital remanente de los valores de titularización. Por otro lado, se debe mencionar que los recursos acumulados se encuentran comprometidos en su mayor parte para el pago de los últimos cupones de la serie D de la emisión, por lo que, de ser utilizados antes, se podría llegar a dar un incumplimiento en dicha serie de la transacción.

José Pablo Rocha Argandoña
Director de Análisis
Financiamiento Estructurado
+591 (2) 2774470
josepablo.rocha@aesa-ratings.bo

Ana María Guachalla Fiori
Directora de Análisis
Instituciones Financieras
+591 (2) 2774470
anamaria.guachalla@aesa-ratings.bo

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

Sensibilidad de la(s) Calificación(es)

Calidad Crediticia de la Contraparte del Activo Colateral: Al ser Crecer el emisor de los pagarés que conforman el activo colateral de la transacción, la(s) calificación(es) del PA podrá(n) ser sensible(s) a variaciones en la calidad crediticia de Crecer y a posibles consecuencias de algún evento de incumplimiento definido en la emisión de los pagarés.

Costos y Gastos el PA: La(s) calificación(es) podrá(n) ser rebajada(s) en más de una categoría si a consecuencia de una variación de la moneda local o de incrementos no contemplados en su presupuesto, el PA no puede cubrir sus costos y gastos, enfrentando una posible liquidación. La(s) calificación(es) presenta(n) sensibilidad negativa en caso de darse una depreciación de la moneda local superior al 19,4%.

Utilización Anticipada del Mecanismo de Cobertura: En caso de darse una utilización anticipada del exceso de flujo de caja, la calificación de la serie D podrá ser revisada de acuerdo al posible impacto de la reducción de los recursos disponibles para su pago satisfactorio.

Participantes de la Transacción

Crecer - IFD	Activo Colateral: Pagarés en moneda local emitidos por Crecer - IFD
Banco con calificación de corto y largo plazo de acuerdo con Política de Tesorería del Patrimonio Autónomo	Banco de la Cuenta de Recaudación
Banco con calificación de corto y largo plazo de acuerdo con Política de Tesorería del Patrimonio Autónomo	Banco de la Cuenta de Exceso de Flujo de Caja
BDP Sociedad de Titularización S.A.	Administrador

Fuente: AESA RATINGS con documentación de la transacción.

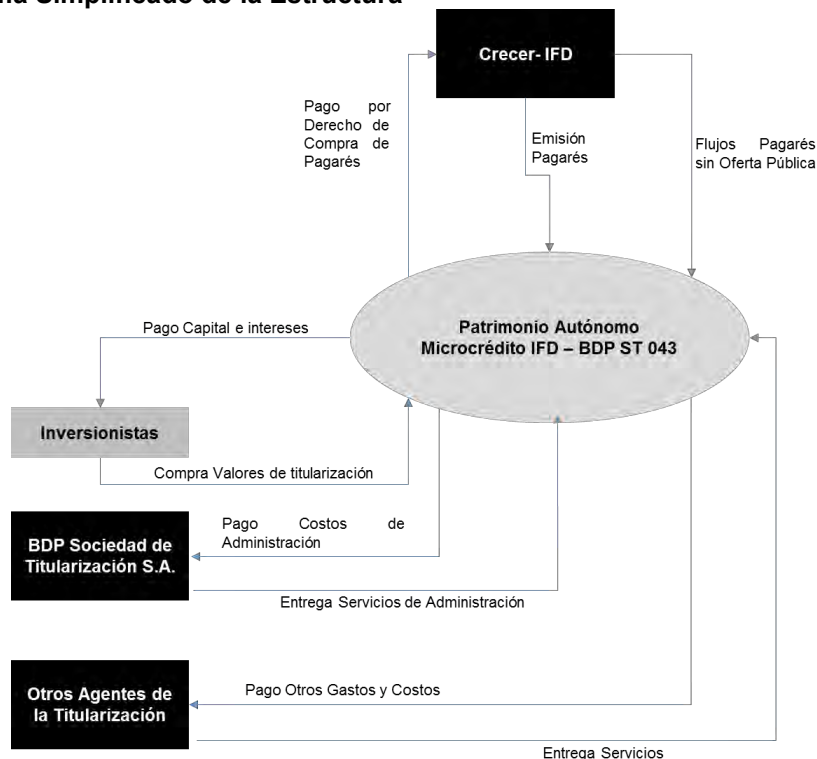
Criterios Aplicados y Suficiencia de la Información

AESA RATINGS aplicó en su análisis la “Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas”, la metodología está disponible en la página web www.aesa-ratings.bo

BDP Sociedad de Titularización, suministró a AESA RATINGS información sobre la estructura financiera de la transacción. AESA RATINGS también puede incorporar en su análisis cuando está disponible, información referente a la(s) calificación(es) de los diferentes participantes de la transacción. En opinión de AESA RATINGS, la información proporcionada es suficiente y adecuada para llevar a cabo esta calificación.

Estructura Financiera y Legal de la Transacción

Diagrama Simplificado de la Estructura



Fuente: AESA RATINGS con documentación de la transacción

Análisis Legal

AESA RATINGS recibió documentación de la transacción para verificar que los términos y estructura de la emisión se encuentren en línea con la información recibida para propósitos de análisis. La principal documentación revisada fue:

1. Prospecto de Emisión de Valores de Titularización de Contenido Crediticio para Oferta Pública del Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD – BDP ST 043.

Información Importante

Para evitar dudas, en su análisis crediticio, AESA RATINGS se basa en información de costos y opiniones legales y/o impositivas que pueden o podrían ser provistas por asesor(es) de la transacción, por asesor(es) legal(es) independiente(s) y/o por el estructurador de la transacción. Como AESA RATINGS siempre ha dejado claro, AESA RATINGS no provee o valida información sobre presupuestos de costos, costos transaccionales o y/o de administración y servicio de financiamientos estructurados, tampoco provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento relacionado a la estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de AESA RATINGS y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de AESA RATINGS. 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.

Características de la emisión

La emisión de Valores de Titularización de Contenido Crediticio realizados con cargo al PA, está respaldada por los flujos de intereses y capital de los Pagarés sin Oferta Pública a ser emitidos por Crecer.

Los pagos por el servicio de deuda de los Pagarés sin Oferta Pública de Crecer serán depositados en la Cuenta de Recaudación del PA y posteriormente transferidos a la Cuenta de Provisión de Pagos del PA, a partir de la cual se realizará el pago de las obligaciones adquiridas por el Patrimonio Autónomo con los inversionistas.

El Patrimonio Autónomo se constituye inicialmente a partir de la cesión de un Contrato de Derechos de Compra de Pagarés a ser emitidos por Crecer. Una vez colocados los valores de titularización en el mercado, los recursos provenientes de la colocación serán utilizados para el ejercicio del derecho de compra del activo, lo que implica la compra de Pagarés sin Oferta Pública a ser emitidos por Crecer.

Rescate Anticipado

Los Valores de Titularización podrán ser redimidos anticipadamente en forma total, en cualquier momento a partir de su Emisión, o como resultado de la liquidación anticipada del PA por las causales establecidas en el Prospecto de emisión.

En caso de darse la redención anticipada también podrá darse como consecuencia de la compra total de los pagarés por Crecer, la redención de los valores se hará a su valor presente calculado a la fecha de compra, más una penalidad aplicada en todos los casos de redención anticipada que corresponda a la diferencia entre el valor presente de los Pagarés a la fecha de compra y el precio de curva de los Valores de Titularización más el premio por prepago de acuerdo con la siguiente escala:

Días de vida remanente de los Pagarés (en días)	Porcentaje de compensación
1.800 – 1.441	2,50%
1.440 – 1.081	2,10%
1.080 – 721	1,85%
720 – 361	1,50%
360 - 1	1,15%

La redención anticipada del total de los pagarés genera automáticamente la redención anticipada de todos los Valores de Titularización y la posterior liquidación del Patrimonio Autónomo.

Descripción de la emisión

Los Valores de Titularización de Contenido Crediticio están denominados en bolivianos y son por un monto nominal total de BOB 100.000.000. Son 20.000 valores repartidos con un valor nominal de BOB 5.000 que están comprendidos en cuatro series: La serie A devenga una tasa de interés anual de 4,10% y cuenta con un plazo original de 332 días calendario, la serie B devenga una tasa de interés anual del 4,30% y cuenta con un plazo original de 729 días calendario, por su lado la serie C devenga una tasa de interés anual del 4,70% y tiene un plazo original de 1.094 días, finalmente la serie D devenga una tasa de interés del 5,30% y cuenta con un plazo original de 1.459 días calendario.

Las series cuentan con cupones mensuales con pago de interés mientras se encuentren con saldo a capital. La amortización de capital de las distintas series se realiza de acuerdo con el siguiente cronograma indicativo:

Serie A

Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital
1	0,00%	9	0,00%	17	0,00%	25	0,00%	33	0,00%	41	0,00%
2	0,00%	10	33,33%	18	0,00%	26	0,00%	34	0,00%	42	0,00%
3	0,00%	11	33,33%	19	0,00%	27	0,00%	35	0,00%	43	0,00%
4	0,00%	12	0,00%	20	0,00%	28	0,00%	36	0,00%	44	0,00%
5	0,00%	13	0,00%	21	0,00%	29	0,00%	37	0,00%	45	0,00%
6	0,00%	14	0,00%	22	0,00%	30	0,00%	38	0,00%	46	0,00%
7	0,00%	15	0,00%	23	0,00%	31	0,00%	39	0,00%	47	0,00%
8	33,33%	16	0,00%	24	0,00%	32	0,00%	40	0,00%	48	0,00%

Serie B

Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital
1	0,00%	9	0,00%	17	10,00%	25	0,00%	33	0,00%	41	0,00%
2	0,00%	10	0,00%	18	10,00%	26	0,00%	34	0,00%	42	0,00%
3	0,00%	11	0,00%	19	0,00%	27	0,00%	35	0,00%	43	0,00%
4	0,00%	12	10,00%	20	0,00%	28	0,00%	36	0,00%	44	0,00%
5	0,00%	13	0,00%	21	10,00%	29	0,00%	37	0,00%	45	0,00%
6	0,00%	14	10,00%	22	10,00%	30	0,00%	38	0,00%	46	0,00%
7	0,00%	15	10,00%	23	10,00%	31	0,00%	39	0,00%	47	0,00%
8	0,00%	16	10,00%	24	10,00%	32	0,00%	40	0,00%	48	0,00%

Serie C

Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital
1	0,00%	9	0,00%	17	0,00%	25	8,33%	33	8,33%	41	0,00%
2	0,00%	10	0,00%	18	0,00%	26	8,33%	34	8,33%	42	0,00%
3	0,00%	11	0,00%	19	0,00%	27	8,33%	35	8,33%	43	0,00%
4	0,00%	12	0,00%	20	0,00%	28	8,33%	36	8,33%	44	0,00%
5	0,00%	13	0,00%	21	0,00%	29	8,33%	37	0,00%	45	0,00%
6	0,00%	14	0,00%	22	0,00%	30	8,33%	38	0,00%	46	0,00%
7	0,00%	15	0,00%	23	0,00%	31	8,33%	39	0,00%	47	0,00%
8	0,00%	16	0,00%	24	0,00%	32	8,33%	40	0,00%	48	0,00%

Serie D

Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital	Cupón	Capital
1	0,00%	9	0,00%	17	0,00%	25	0,00%	33	0,00%	41	8,33%
2	0,00%	10	0,00%	18	0,00%	26	0,00%	34	0,00%	42	8,33%
3	0,00%	11	0,00%	19	0,00%	27	0,00%	35	0,00%	43	8,33%
4	0,00%	12	0,00%	20	0,00%	28	0,00%	36	0,00%	44	8,33%
5	0,00%	13	0,00%	21	0,00%	29	0,00%	37	8,33%	45	8,33%
6	0,00%	14	0,00%	22	0,00%	30	0,00%	38	8,33%	46	8,33%
7	0,00%	15	0,00%	23	0,00%	31	0,00%	39	8,33%	47	8,33%
8	0,00%	16	0,00%	24	0,00%	32	0,00%	40	8,33%	48	8,33%

Prelación de Pagos

La transacción contempla la siguiente prelación de pagos:

Prioridad en la Asignación de Pagos

- 1 Pago de Intereses a las Series A, B, C y D
- 2 Pago de Capital a las Series A, B, C y D
- 3 Comisiones por la administración del Patrimonio Autónomo a la Sociedad de Titularización
- 4 Honorarios del Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización
- 5 Las tasas de regulación de la ASFI y gastos de mantenimiento de la BBV
- 6 Honorarios de Auditoría Externa
- 7 Honorarios de la Calificadora de Riesgo
- 8 Otros gastos presupuestados al momento de la Fecha de Emisión. En forma general cubrirán indistintamente gastos como ser:
 - Gastos bancarios, chequeras, transferencia, etc.
 - Gastos de convocatoria de la Asamblea de Tenedores
 - Publicaciones de Estados Financieros y otros

Análisis del Activo Colateral

El Patrimonio Autónomo se constituye a partir del Contrato de Derechos de Compra de Pagarés por el cual Crecer otorga a favor de la Sociedad de Titularización BDP ST, el derecho de compra de Pagarés de acuerdo a los términos y características que se señalan en el Contrato de Derecho de Compra de Pagarés y, al mismo tiempo, asume el compromiso de emitir los Pagarés a favor del Patrimonio Autónomo, posteriormente la Sociedad de Titularización ha cedido el derecho de compra al Patrimonio Autónomo. Luego de ejercido el Derechos de Compra, el Activo Colateral del Patrimonio Autónomo se constituye en Pagarés sin Oferta Pública emitidos por Crecer.

Crecer se constituye en la contraparte crediticia, al ser el emisor de los pagarés que constituyen el activo colateral de la emisión de valores realizada por el Patrimonio Autónomo.

El Colateral del Patrimonio Autónomo está constituido por 46 pagarés por un monto total de BOB 99.999.000,00 cuyas características se encuentran descritas en el prospecto de emisión y podrán variar en función de la fecha de emisión que a su vez se encuentra en función de la fecha de

colocación de la totalidad de los Valores de Titularización. Se define la tasa anual de interés de 6,607355%, el plazo de vencimiento más próximo del primer pagaré podrá ser de alrededor de 22 días y el plazo máximo de vencimiento del último pagaré podrá ser de hasta 1.453 días calendario.

Los pagarés son otorgados a la orden y a fecha fija, y cuentan con las características establecidas en el Código de Comercio. Los valores constituyen una obligación de deuda sénior y quirografaria de Crecer, es decir que Crecer - IFD se compromete incondicionalmente a responder a cualquier incumplimiento de las obligaciones adquiridas con el Patrimonio Autónomo por cada pagaré, de conformidad a las disposiciones legales vigentes. El interés de cada pagaré es nominal, anual y fijo y comienza a devengarse a partir de la fecha de suscripción. En la fecha de vencimiento de cada uno de los Pagarés, el cobro del capital e intereses será realizado por la Sociedad de Titularización en representación del Patrimonio Autónomo y a favor de este. Finalmente, de ser necesario el protesto de los pagarés, se hará de acuerdo con las normas del Código de Comercio.

En virtud de que el Pagaré es un valor abstracto, literal, autónomo y tiene carácter de Título Ejecutivo, su cobro mediante un proceso ejecutivo (u otro que defina la Sociedad de Titularización) será totalmente independiente del Contrato de Derecho de Compra, Contrato Complementario o de cualquier otro documento, convenio o contrato.

Los Pagarés emitidos podrán ser comprados en cualquier momento por Crecer.

Por otro lado, el emisor de los pagarés que constituyen el activo colateral del Patrimonio Autónomo, se asume los siguientes compromisos financieros:

Compromiso	Actual jun-18	Límite
Gastos Administrativos	14,3%	≤ 20%
Control de Solvencia (CAP)	19,0%	≥ 12%
Cobertura de Mora	577,7%	≥ 100%
Control de Liquidez	4,0%	≥ 2,5%

Fuente: Información proporcionada por el emisor del activo colateral

En caso de existir un incumplimiento en los compromisos financieros, el emisor del activo colateral del PA tendrá un plazo de adecuación de hasta 30 días calendario posteriores al incumplimiento. En caso de persistir el incumplimiento, concluido el plazo de adecuación, el emisor del activo colateral del PA deberá cumplir una penalidad correspondiente a un pago diario de BOB 1.000, hasta que se lleve a cabo la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, que será convocada por el Administrador del PA a más tardar a los 15 días de vencido el plazo de adecuación. La Asamblea General de Tenedores tendrá la finalidad de considerar el informe del estado de situación y la propuesta del emisor del activo colateral del PA, para superar el incumplimiento. El monto recaudado por concepto de esta penalidad será depositado mensualmente en una cuenta a nombre del Patrimonio Autónomo y será adicionada al pago del siguiente cupón a los inversionistas en proporción al número de Valores de Titularización que posean en el Patrimonio Autónomo.

Mecanismos de Mejora Crediticia

La estructura contempla un mecanismo de cobertura interno en la forma de un Exceso de Flujo de Caja que será constituido con recursos provenientes del exceso de flujo entre los ingresos y los egresos del Patrimonio Autónomo durante sus primeros 12 meses de existencia. De acuerdo al diseño de la transacción, en su punto máximo el Exceso de Flujo de Caja Acumulado podría llegar a un valor máximo de hasta BOB 5.600.000, por otro lado, en caso de darse una prima en la colocación de valores de titularización, esta prima pasaría a formar parte del Exceso de Flujo de Caja Acumulado.

En los últimos tres periodos de vida de la transacción, Exceso de Flujo de Caja Acumulado será utilizado para el pago de los intereses y el capital correspondientes al pago del penúltimo y último cupón de la serie D de la emisión, y para el pago de los costos y gastos del Patrimonio autónomo en esos periodos. En este sentido, al inicio de la vida de la transacción, los recursos disponibles para el mecanismo de mejora crediticia se encuentran en su mayor parte ya comprometidos para hacer frente a obligaciones ya establecidas del PA.

De ser utilizados los recursos del Exceso de Flujo de Caja Acumulado, la transacción no contempla un origen de fondos adicional para una posible reposición de estos. El Mecanismo de Cobertura será aplicado respetando la prelación de pagos definida para la transacción.

AESA RATINGS considera que, al no existir mecanismos significativos de mejora crediticia, los fundamentos para las calificaciones asignadas están ligados principalmente a la calidad crediticia de Crecer, como contraparte de riesgo de crédito de los pagarés que constituyen el activo del PA una vez que se haga uso del Contrato de Derechos de Compra de Pagarés.

Contraparte de riesgo de crédito

Factores Clave del Perfil Crediticio de la Contraparte de Riesgo de Crédito

Institución Financiera de Desarrollo líder en su sector: Institución Financiera de Desarrollo CRECER (CRECER) es la entidad líder por tamaño de activos del sector IFD con una participación del 32,2% respecto a sus pares y de 0,8% respecto al sistema financiero. Mantiene presencia nacional con una importante red de puntos de atención. Se enfoca en microcrédito con tecnología de banca comunal y con créditos individuales. Al igual que sus pares, presenta órganos de gobierno de amplia experiencia en el mercado.

Favorable calidad de cartera: A jun-18, CRECER presenta una contracción en el saldo de cartera debido a la naturaleza de su negocio con una elevada estacionalidad de sus colocaciones, mostrando, al igual que sus pares, incrementos a partir del segundo semestre. Al igual que el sistema, registra un crédito promedio en crecimiento. Mantiene una sana calidad de cartera con una mora baja, una cartera reprogramada marginal y una significativa cobertura por provisiones. La cartera castigada es baja, pero con tendencia creciente. Hacia adelante la calidad de la cartera podría deteriorarse en un entorno operativo adverso.

Razonables indicadores de capital, pero con limitaciones estructurales: Los indicadores de capital de CRECER tienen limitaciones estructurales, pero han acompañado razonablemente el crecimiento de su cartera. La principal fuente de capitalización proviene de sus utilidades, las que muestran señales de ajuste en un entorno de elevada competencia y ciclo económico en desaceleración. El CAP de 19,2% es razonable, representando el capital primario el 97,5% del capital regulatorio. Adicionalmente mantiene provisiones genéricas voluntarias y la posibilidad de acceder a deuda subordinada. En opinión de AESA

Ratings, la principal fuente de capitalización podría seguir viéndose afectada por un entorno operativo adverso.

Bajo riesgo de liquidez y fondeo concentrado: CRECER se financia a través de pagarés sin oferta pública, además de obligaciones interbancarias locales y del exterior, lo que eleva su costo de fondeo. A la fecha de análisis los activos líquidos representan el 4,9% de sus obligaciones interbancarias y el 4,0% del total de activos. Si bien estos indicadores podrían ajustarse en una coyuntura de menor liquidez en el mercado, la exposición a este riesgo disminuye al no captar depósitos del público y mantener pagos programados de sus obligaciones, una elevada rotación de la cartera y financiamientos de mediano plazo.

Desempeño razonable: El desempeño del emisor está presionado por la elevada competencia en su nicho de mercado. Al igual que sus pares, mantiene una elevada dependencia en sus ingresos por cartera, lo que la expone a riesgos ante variaciones en las tasas de interés y en el comportamiento de su cartera de colocaciones. Muestra mejoras en sus indicadores de eficiencia a pesar de que sus gastos operativos son elevados por la naturaleza de su cartera, la ubicación de su mercado (rural y periurbano) y su amplia red de puntos de atención. Presenta una rentabilidad decreciente pero razonable, siendo la utilidad sobre activos ponderados por riesgo para el período analizado de 1,0% (pares 1,4% y sistema 1,2%).

Nueva emisión de pagarés sin oferta pública: CRECER se encuentra en proceso de emisión de pagarés sin oferta pública por un monto total de Bs.100,0 millones como parte del "Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD – BDP ST 043", esto con el propósito de optimizar su estructura de pasivos y el costo de su fondeo. Los recursos monetarios obtenidos de la presente emisión serán utilizados para la colocación de cartera de créditos.

Sensibilidad la Calidad Crediticia de la Contraparte de Riesgo de Crédito

La perspectiva es estable. Deterioros importantes en su rentabilidad o presiones en su perfil financiero por el entorno operativo adverso y una elevada competencia podrían afectar sus calificaciones a la baja.

Administración del Patrimonio Autónomo

El administrador del PA es BDP ST, empresa que nace el 16 de agosto del 2004 como NAFIBO ST. Desde el 18 de octubre del 2004 BDP ST funciona como una sociedad anónima filial de BDP SAM (antiguamente NAFIBO SAM), separando las actividades de Banca de BDP SAM de las propias del mercado de valores realizadas por BDP ST.

BDP ST tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia sociedad dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4ª y 5ª del Decreto Supremo N° 25514 de fecha 17 de septiembre de 1999 a tal efecto, a cargo de los Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean éstos de contenido crediticio de participación o mixtos, en Valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.

Anexo: 1

Información Financiera de la Contraparte de Riesgo de Crédito

Institución Financiera de Desarrollo CRECER

BALANCE GENERAL

(millones de USD)

	jun-18	jun-17	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
ACTIVOS							
A. CARTERA							
1. Cartera Vigente	241,4	211,1	245,2	219,8	197,1	178,8	161,0
2. Cartera Vencida	1,2	1,2	1,0	1,0	0,7	1,5	0,8
3. Cartera en Ejecución	1,1	1,3	1,0	1,0	1,2	0,8	0,4
4. (Previsión para Incobrabilidad de Cartera)	10,7	8,7	9,3	8,2	7,4	6,1	3,7
TOTAL A	233,0	205,0	237,9	213,6	191,6	175,0	158,5
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES							
1. Inversiones en el Banco Central de Bolivia	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Inversiones en Entidades Financieras del País	7,0	7,5	5,4	7,4	6,0	6,1	9,3
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Otras Inversiones Corto Plazo	1,1	0,8	1,3	1,4	2,5	2,3	0,6
5. Inversiones Largo Plazo	1,7	1,4	3,0	1,4	1,8	2,8	3,3
6. Inversión en Sociedades	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL B	9,8	10,1	9,7	10,3	10,4	11,3	13,2
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	242,8	215,1	247,6	223,9	202,0	186,3	171,7
D. BIENES DE USO	3,9	4,0	4,1	4,3	4,7	5,3	5,7
E. ACTIVOS NO REMUNERADOS							
1. Caja	2,1	1,8	1,9	1,6	2,1	2,6	2,4
2. Bienes realizables	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros Activos	6,8	6,5	6,9	6,1	4,7	4,3	6,1
TOTAL ACTIVOS	255,5	227,4	260,5	235,9	213,5	198,5	185,9
PASIVOS							
G. DEPÓSITOS Y FONDEO DE MERCADO							
1. Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Cuentas de Ahorros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Depósitos a Plazo Fijo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Interbancario	184,2	161,6	191,7	173,3	160,4	150,1	141,3
TOTAL G	184,2	161,6	191,7	173,3	160,4	150,1	141,3
H. OTRAS FUENTES DE FONDOS							
1. Títulos Valores en Circulación	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Obligaciones Subordinadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL H	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	24,9	22,6	23,7	21,9	17,9	15,7	15,2
J. PATRIMONIO	46,4	43,3	45,2	40,7	35,1	32,7	29,4
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	255,5	227,4	260,5	235,9	213,5	198,5	185,9

Institución Financiera de Desarrollo CRECER

ESTADO DE RESULTADOS

(millones de USD)

	jun-18	jun-17	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
1. Ingresos Financieros	29,5	27,0	55,2	52,2	46,5	44,1	36,4
2. Gastos Financieros	-5,3	-5,0	-10,2	-10,5	-10,2	-10,0	-8,4
3. MARGEN NETO DE INTERESES	24,2	22,0	45,1	41,7	36,4	34,1	28,0
4. Comisiones	-0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,0
5. Otros Ingresos (Gastos) Operativos	-0,5	-0,4	-0,7	-1,1	-0,8	-0,6	-0,7
6. Gastos de Personal	-13,5	-12,0	-24,0	-20,6	-20,1	-17,9	-15,7
7. Otros Gastos Administrativos	-3,8	-3,6	-7,5	-7,0	-6,8	-6,5	-5,9
8. Provisiones por Incobrabilidad de Cartera	-2,7	-1,8	-4,6	-4,0	-5,0	-4,4	-2,7
9. Otras Provisiones	0,4	0,3	0,6	0,5	0,3	0,2	0,2
10. RESULTADO OPERACIONAL	4,0	4,5	9,0	9,6	4,1	4,8	3,1
11. Ingresos (Gastos) de Gestiones Anteriores	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,0	0,0	-0,0
12. RESULTADO ANTES DE ITEMS EXTRAORDINARIOS	4,0	4,5	9,0	9,7	4,0	4,8	3,1
13. Ingresos (Gastos) Extraordinarios	-0,2	-0,2	0,2	0,3	-0,1	-0,0	-0,0
14. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	3,8	4,4	9,3	10,1	3,9	4,8	3,1
15. Impuestos	-2,5	-1,8	-4,8	-4,5	-1,6	-1,5	-1,3
16. RESULTADO NETO	1,3	2,6	4,5	5,6	2,4	3,3	1,8
PARTICIPACIÓN DE MERCADO							
1. Cartera Bruta	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3
2. Activos	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9
3. Patrimonio	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5	1,6
4. Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Depósitos a Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Institución Financiera de Desarrollo CRECER
RATIOS

(en porcentaje)

	jun-18	jun-17	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
I. DESEMPEÑO							
1. Resultado / Patrimonio (av)	5,6	12,4	10,4	14,8	7,0	10,6	6,2
2. Resultado / Activos (av)	1,0	2,2	1,8	2,5	1,2	1,7	1,1
3. ROA considerando Previsiones / Cartera Ejecución	1,0	2,2	1,8	2,5	1,2	1,7	1,1
4. Resultado Operativo Bruto / Activos Ponderados por Riesgo (av)	1,0	2,3	1,9	2,6	1,2	3,5	
5. Resultado Operativo antes de Prev. / Activos (av)	4,9	5,2	5,2	5,8	4,3	4,7	3,4
6. Resultado Operativo Neto / Activos (av)	3,1	3,9	3,6	4,3	2,0	2,5	1,9
7. Utilidades Netas / Activos Ponderados por Riesgo (av)	1,0	2,3	1,9	2,6	1,2	3,5	
8. Costos / Ingresos	73,3	72,1	70,8	67,8	75,4	73,0	79,2
9. Costos / Activos (av)	13,4	13,5	12,7	12,3	13,1	12,7	13,0
10. Margen de Intereses / Ingresos Operacionales	102,4	101,8	101,4	102,5	101,6	101,7	102,8
11. Margen de Intereses / Activos (av)	18,8	19,0	18,2	18,6	17,7	17,7	16,9
12. Ingresos Operativos Netos / Activos + Contingentes (av)	18,3	18,7	17,9	18,1	17,4	17,4	16,4
13. Ingresos por Intereses / Activos (av)	22,9	23,3	22,3	23,2	22,6	22,9	22,0
14. Ingresos por Inversiones / Inversiones	1,9	1,4	1,5	1,6	1,5	2,4	1,7
15. Gasto Financiero / Pasivos	5,0	5,3	5,0	5,6	5,9	6,2	6,1
16. Costo Oblig. Público / Oblig. Público (av)							
17. Costo Oblig. Interbancarias / Oblig. Interbancarias (av)	0,0	0,0	0,0	5,8	6,2	6,5	6,3
II. CALIDAD DE ACTIVOS							
1. Crecimiento Activos	-1,9	-3,6	10,5	10,5	7,5	6,8	27,2
2. Crecimiento Cartera Bruta	-1,4	-3,7	11,4	11,5	9,9	11,6	31,5
3. Crecimiento Cartera en Mora	13,4	26,4	0,9	7,5	-18,0	93,4	79,8
4. Crecimiento Cartera Reprogramada	18,9	13,0	60,4	73,5	69,6	96,3	119,8
5. Crecimiento Cartera en Ejecución	11,0	32,2	-2,3	-15,3	45,2	107,2	79,8
6. Cartera Neta / Activos	91,2	90,1	91,3	90,6	89,8	88,2	85,3
7. Cartera en Mora / Cartera Bruta	0,9	1,2	0,8	0,9	0,9	1,3	0,7
8. Cartera Reprogramada / Cartera Bruta	0,7	0,5	0,6	0,4	0,3	0,2	0,1
9. Cartera en Mora + Reprogramada Vigente / Cartera Bruta	1,6	1,6	1,3	1,3	1,2	1,4	0,8
10. Cartera Reprogramada en Mora / Cartera Reprogramada	8,7	12,9	7,8	7,4	5,0	2,1	6,8
11. Cartera Castigada / Cartera Bruta	5,4	5,1	4,9	4,4	0,0	0,0	0,0
12. Cartera en Mora + Reprogramada Vigente + Cartera Castigada / Cartera Bruta	7,0	6,7	6,3	5,6	1,2	1,4	0,8
13. Cartera en Ejecución Neta de Previsiones / Patrimonio	-28,9	-25,1	-27,1	-26,7	-27,3	-26,0	-21,7
14. Previsión / Cartera Bruta	5,5	5,1	4,9	4,8	4,8	4,5	3,4
15. Previsión (+ Voluntarias) / Cartera en Mora	630,0	479,2	650,4	589,2	574,8	408,5	573,7
16. Gasto en Previsiones / Margen de Intereses	11,0	8,3	10,1	9,5	13,8	12,9	9,7
17. Gasto en Previsiones / Resultado Operativo antes de Prev.	40,0	28,8	33,6	29,2	55,2	47,7	46,8
18. Gasto en Previsiones / Cartera Bruta (av)	2,2	1,7	1,9	1,9	2,6	2,6	1,9
III. LIQUIDEZ							
1. Disp. + Inv. Temporarias / Activos	4,0	4,6	3,3	4,4	5,0	5,5	6,6
2. Liquidez Ajustada / Activos	4,6	5,2	4,4	5,0	5,9	7,0	8,4
3. Cuentas Contingentes / Activos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Cartera / Oblig. Público							
5. Cartera / Oblig. Público e Interbancaria	126,5	126,9	124,1	123,3	119,4	116,6	112,2
6. Activos Líquidos / Oblig. Público e Interbancaria	4,9	6,0	3,8	5,2	5,1	5,8	8,3
7. Disp. + Inv. Negociables / Oblig. Público e Interbancaria	4,9	6,1	5,1	5,7	6,9	8,0	10,4
8. Disp. + Inv. Negociables sin TGN / Oblig. Público e Interbancaria	4,9	6,1	5,1	5,7	6,9	8,0	10,4
9. Disp. + Inv. Negociables con F. RAL / Oblig. Público e Interbancaria	4,9	6,1	5,1	5,7	6,9	8,0	10,4
10. Pasivo Corto Plazo / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Oblig. Público / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

IV. FONDEO

1. Crecimiento Oblig. Público							
2. Crecimiento Ahorro + DPF del Público							
3. Cuenta Corriente / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Cuentas de Ahorros / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Depósitos a Plazo Fijo / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Interbancario / Pasivos	88,1	87,7	89,0	88,8	89,9	90,5	90,3
7. Depósitos y Fondeo de Mercado / Pasivos	88,1	87,7	89,0	88,8	89,9	90,5	90,3
8. Obligaciones Subordinadas / Pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

V. CAPITALIZACIÓN

1. Crecimiento Patrimonio	2,9	6,4	11,0	16,0	7,3	11,2	6,4
2. Patrimonio / Activos (av)	18,2	19,0	17,3	17,2	16,4	16,5	15,8
3. Generación Interna de Capital / Activos	5,6	12,0	9,9	13,8	6,8	10,1	6,0
4. Capital Libre / Activos Bancarios	16,9	17,6	16,0	15,7	14,6	14,2	13,1
5. Patrimonio / Cartera	19,9	21,1	19,0	19,0	18,3	18,7	18,5
6. CM Neta de Previsiones + BU + BR / Patrimonio	-12,1	-7,6	-9,7	-7,7	-5,8	0,9	6,7
7. Activo Fijo / Patrimonio	8,4	9,3	9,1	10,5	13,3	16,2	19,4
8. Endeudamiento	4,5	4,3	4,8	4,8	5,1	5,1	5,3
9. Endeudamiento Fitch	3,7	3,6	4,0	4,1	4,3	4,4	4,7
10. Coeficiente de Adecuación Patrimonial	19,0	19,3	16,8	16,0	16,5	16,2	
11. Coeficiente de Adecuación Patrimonial Ajustado	20,1	20,4	17,8	17,1	17,6	17,3	
12. TIER 1 / Activo + Contingente	17,7	17,9	15,6	14,7	15,1	14,7	
13. TIER 1 / Activos Ponderados por Riesgo	18,5	18,8	16,3	15,5	15,9	15,6	

Nota: Los ratios de cobertura de provisiones y capitalización se calculan a partir de dic-10 restando, del total de provisiones, las provisiones voluntarias acreditadas como patrimonio regulatorio.

Anexo sobre 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.

1. Información Empleada en el Proceso de Calificación

El proceso de calificación utilizó, entre otra, la siguiente información:

- a) Prospecto de emisión del Patrimonio Autónomo
- b) Información financiera sobre los ingresos y egresos proyectados del Patrimonio Autónomo
- c) Información actualizada sobre el perfil crediticio de la contraparte de riesgo de crédito
- d) Contactos constantes con la Administración del Patrimonio Autónomo

2. Descripción General de los Análisis

La calificación de valores de titularización de contenido crediticio contempla el análisis de varios aspectos principales: riesgo de tasa de cambio, riesgo legal, estructura de la titularización (disponibilidad de información financiera, términos de pago, fechas de corte en relación a la fecha de cierre, madurez esperada vs. madurez final de los pagos de capital e intereses, análisis de flujo de caja y de los estados financieros del patrimonio autónomo), análisis de la calidad de las operaciones y procedimientos de la Sociedad Titularizadora y mejoras crediticias (Mecanismos de Cobertura y Sistemas de Respaldo Adicional), entre otros. En el caso de flujos futuros, se analiza también la calidad crediticia del Originador.

3. Calificación de Riesgo en Categoría Nacional

Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD – BDP ST 043	Calificación de Riesgo		Perspectiva (*)
	AESA RATINGS	ASFI	
Valores de Titularización CRECER IFD – BDP ST 043 Serie A, por BOB 20.000.000	F1	N-1	Estable
Valores de Titularización CRECER IFD – BDP ST 043 Serie B, por BOB 20.000.000	A	A2	Estable
Valores de Titularización CRECER IFD – BDP ST 043 Serie C, por BOB 30.000.000	A	A2	Estable
Valores de Titularización CRECER IFD – BDP ST 043 Serie D, por BOB 30.000.000	A	A2	Estable
Fecha del Comité de Calificación: 28 de septiembre de 2018			

Descripción de las Calificaciones

Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo		
AESA RATINGS	F1	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
ASFI	N-1	

Valores Representativos de Deuda de Largo Plazo		
AESA RATINGS	A	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
ASFI	A2	

Nota: Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en el Artículo 43 de la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Para su asignación, AESA Ratings ha considerado que el Estado Boliviano tiene la máxima calificación, AAA, a partir de la cual se otorgan las restantes calificaciones, las que reflejan un grado de riesgo relativo dentro del país. 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.

(*) Perspectiva

La Perspectiva indica la dirección que probablemente tomará la calificación en el corto plazo, la que puede ser positiva, negativa o estable. La Perspectiva positiva o negativa se utilizará en aquellos casos en que se presenten cambios en la institución y/o el sector y/o la economía que podrían afectar la calificación en el corto plazo. En el caso que existan los cambios antes señalados y no se pueda identificar una Perspectiva, ésta se definirá como 'en desarrollo'. Una Perspectiva positiva, negativa o en desarrollo no implica que un cambio de calificación es inevitable. De igual manera, una calificación con Perspectiva estable puede subir o bajar antes que la Perspectiva cambie a 'positiva' o 'negativa', si las circunstancias así lo justifican.

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 reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información factual que recibe de los emisores y de otras fuentes 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 obtiene 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 competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. 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 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 expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados 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 cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación. La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de AESA RATINGS es una opinión 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 de trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de AESA RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. 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. 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. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. 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 en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente.

Esta Metodología o Informe está basado en información provista por Fitch[®], sin embargo, su uso y aplicación es de exclusiva responsabilidad de AESA RATINGS. Fitch[®] y Fitch Ratings[®] son marcas registradas de Fitch Ratings o sus afiliadas.