DEPARTAMENTO DE RISARALDA

Acta Comité Técnico No. 240
Fecha: 27 de octubre de 2014

Fuentes:
- Departamento de Risaralda
- Consolidador de Hacienda e Información Pública - CHIP
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público - MHCP
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE

Miembros Comité Técnico:

Javier Pinto Tabini
Javier Cadena Lozano
Juan Manuel Gomez Trujillo

Contactos:

Erika Tatiana Barrera Vargas
erika.barrera@vriskr.com

Raúl F. Rodríguez Londoño
raulf.rodriguez@vriskr.com

Luis Fernando Guevara O.
luisfguevara@vriskr.com

PBX: (571) 5 26 5977
Bogotá

REVISIÓN EXTRAORDINARIA

CAPACIDAD DE PAGO DE LARGO PLAZO BB+ (Doble B Más)

El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en sesión del 27 de Octubre del 2014, según consta en el Acta No. 240 de la misma fecha, decidió mantener la calificación **BB+ (Doble B Más)** a la Capacidad de Pago de Largo Plazo del **Departamento de Risaralda**

La calificación **BB+ (Doble B Más)** otorgada para la capacidad de pago de largo plazo del Departamento de Risaralda aunque no representa un grado de inversión, sugiere que existe menor probabilidad de cumplimiento con respecto a emisiones o entidades calificadas en mejores categorías. En esta categoría la capacidad de pago de intereses y capital es moderada y existe un nivel de incertidumbre que podría afectar el cumplimiento de las obligaciones. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre VrR 1 y VrR 3 y AA y B, Value and Risk Rating S.A. utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo

NOTA: La presente calificación se otorga con base en las disposiciones emanadas de la Ley 819 de 2003, según la cual las entidades territoriales de categoría especial, 1 y 2 deberán contar con una evaluación elaborada por una Sociedad Calificadora de Valores para acreditar su capacidad de contraer nuevo endeudamiento. Adicionalmente, se consideraron normas relativas a la gestión fiscal y endeudamiento de las entidades territoriales, tales como la Ley 617 de 2000 y la Ley 358 de 1997.

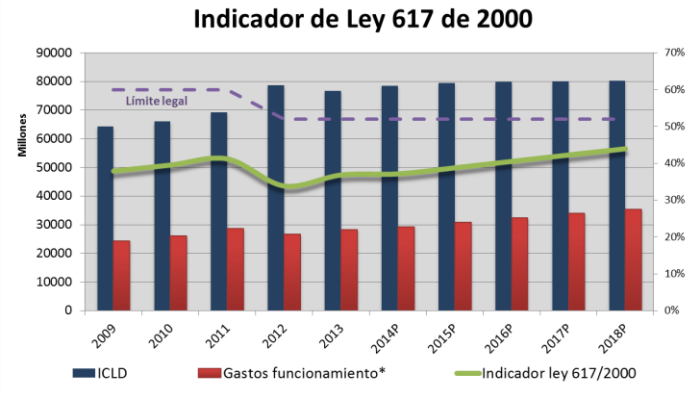
EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

- **Motivos de la Revisión Extraordinaria:** En la calificación inicial del pasado 16 de Mayo del 2014, *Value and Risk* otorgó la calificación BB+ (Doble B Más) a la capacidad de pago de largo plazo del departamento de Risaralda, teniendo en cuenta que durante el periodo 2009-2011 adquirió endeudamiento por $32.952 millones sin cumplir a cabalidad con los límites establecidos para las transferencias de la Asamblea y la Contraloría Departamental[1]. A raíz de esto, a partir del 2012 el ente territorial tuvo que suspender el pago de intereses del 52% de los pasivos, en cumplimiento a lo establecido

[1] Los límites se encuentran enmarcados en la ley 819/2003 y 617/2000 y desde el 2012 se ajustaron para dar adecuado cumplimiento.

en la ley 819 de 2003[2]. En línea con lo anterior la actual administración ha venido realizando procesos de conciliación con las entidades financieras involucradas, con el fin de responder por los intereses dejados de pagar así como de aplicar a capital los intereses pagados, de tal forma que los créditos vigentes se modifiquen a nuevos empréstitos que se ajusten a los requerimientos legales.

En este sentido, al comparar el saldo reportado en el calificación inicial (corte a diciembre del 2013) por $33.170 millones, se observa una disminución del 38,22% respecto al registrado en septiembre del 2014 ($20.494 millones). Al respecto, es de destacar que logró el pago total del crédito que tenía con el Banco Popular por $4.993 millones (cierre del 2013). Asimismo, ha venido dando adecuado cumplimiento al servicio de la deuda que tiene con el Banco Sudameris ($2.148 millones) y Corpbanca ($1.924 millones), entidades con las cuales aún se encuentra en revisión de preacuerdo y contrato para la sustitución, por lo que del total adeudado solo el 19,88% ($4.073 millones) continúa bajo el acuerdo de ley 617/2000. *Value and Risk* pondera positivamente la gestión llevada a cabo por la administración la cual refleja el compromiso de pago que tiene el departamento, situación que le ha permitido la liberación de recursos para la inversión y el cumplimiento del Plan de Desarrollo.



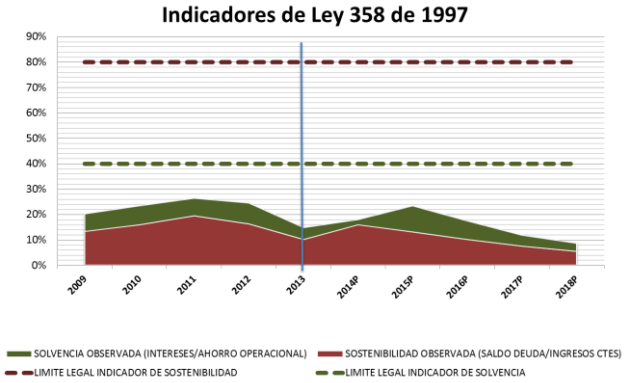
Fuente: Departamento de Risaralda
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Al cierre de septiembre de 2014, tras una nueva evaluación de las necesidades requeridas para dar cumplimiento a los planes de inversión, el departamento proyecta adquirir en nuevo endeudamiento por $30.000 millones considerando un plazo de siete (7) años, con dos (2) periodos de gracia y una tasa estimada de DTF+2,3%[3]. Para

[2] Art 21: "Las instituciones financieras y los institutos de fomento y desarrollo territorial para otorgar créditos a las entidades territoriales, exigirán el cumplimiento de las condiciones y limites que establecen la Ley 358/1997 y la Ley 617/2000…Los créditos concebidos a partir de la presente ley, en infracción de lo dispuesto, no tendrán validez y las entidades territoriales beneficiarias procederán a su cancelación mediante al devolución de capital, quedando prohibido el pago de intereses y demás cargos financieros al acreedor…"

[3] El proyecto de ordenanza para la aprobación del crédito se encuentra en trámite en la Asamblea Departamental por lo que aún no se tienen definidos los sectores específicos de inversión. Asimismo, es de indicar que dado lo anterior los plazos y tasas del crédito pueden varias teniendo como alternativa tomar el crédito a 5 años, 1 de gracia y tasa de DTF+2%

determinar la capacidad de pago de Risaralda, *Value and Risk* realizó escenarios de estrés donde se tensionaron los Ingresos Corrientes de Libre Destinación (ICLD), así como los gastos de funcionamiento con el fin de estimar el comportamiento en el mediano plazo del indicador de Ley 617/2000[4], evidenciando que aún bajo niveles de estrés mantendrá un comportamiento adecuado e incluso no sobrepasará el límite del 52%[5], alcanzando un máximo del 44%. De otro lado y bajo dichos escenarios contemplando el uso completo del crédito por $30.000 millones el cual será desembolsado en el último trimestre del 2014, se determinaron los indicadores de ley 358/1997 con el objetivo de proyectar la sostenibilidad[6] y solvencia[7] de la deuda. Los resultados del ejercicio revelan que bajo situaciones de estrés, los indicadores podrían alcanzar un nivel máximo de 10% y 16% respectivamente, ubicándose por debajo de los límites normativos (40% y 80%, respectivamente). Es de resaltar que el superávit primario proyectado para Risaralda en el mediano plazo deja ver que bajo escenarios de estrés es suficiente para cubrir las obligaciones contractuales derivadas del endeudamiento financiero[8].

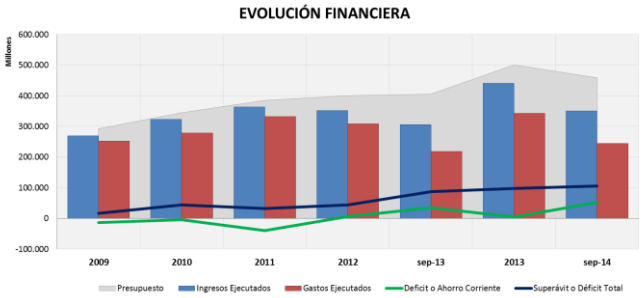


Fuente: Departamento de Risaralda
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Ejecución Presupuestal:** El presupuesto asignado para la vigencia 2014 ascendió a $458.730 millones de los cuales a septiembre el departamento ha recaudado $350.299 millones, logrando una ejecución del 76,36%, resaltando que frente al mismo periodo del año anterior, Risaralda ha mostrado una mejor evolución en el recaudo tributario el cual a la fecha muestra una ejecución del 73,81% (+0,90 p.p.). Por su parte, los gastos comprometidos se ubicaron en $244.261 millones alcanzando una apropiación del 53,25%. Dado lo anterior, al tercer trimestre del 2014 presentó un superávit presupuestal de $106.037 millones. *Value and Risk* continua resaltando la capacidad de ahorro del ente territorial toda vez que le ha permitido destinar más

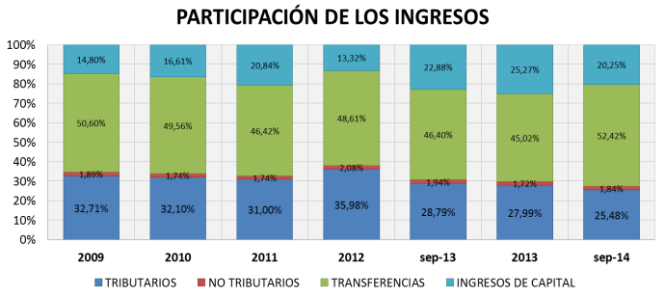
[4] Gastos de Funcionamiento/Ingresos Corrientes de Libre Destinación
[5] Risaralda está catalogado como departamento de segunda categoría es decir de be cumplir con un límite máximo del 60%, sin embargo, dada la situación con los límites de la contraloría y la asamblea el Ministerio de Hacienda y Crédito Publico le bajo a limite al 52%
[6] Saldo de la Deuda/Ingresos Corrientes
[7] Intereses/Ahorro Operacional
[8] Al cierre del 2013 dicho indicador fue de 36,81% cumpliendo con lo establecido en la norma. En el mismo sentido, para el 2013 el indicador de sostenibilidad se ubicó en 10,07% y el de solvencia en 4,81% cumpliendo con los limites definidos

recursos propios a la inversión y espera que el buen desempeño presupuestal continúe de tal forma que pueda dar adecuado cumplimiento a las metas planteadas para el 2014.



Fuente: Departamento de Risaralda
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Evolución de los Ingresos:** A septiembre del 2014, los ingresos del departamento se ubicaron en $350.299 millones, de los cuales las transferencias continúan siendo la principal fuente de ingresos con el (52,42%) seguidas de los recursos tributarios y de capital con el 25,48% y 20,25%, respectivamente[9]. Del recaudo tributario se resalta que las principales rentas continúan siendo los recursos por impuesto al consumo de cerveza (15,41%), consumo de cigarrillos (15,68%), registro y anotación (14,75%) y vehículos (17,47%), destacando la diversificación existente en las fuentes de ingreso del ente territorial, aspecto ponderado positivamente por *Value and Risk.* Risaralda continua mostrando una tendencia crecientes en sus ingresos propios, no obstante se sigue observando una moderada dependencia de las transferencias por lo que en opinión de la *Calificadora* es importante que la entidad continúe fortaleciendo su base tributaria con el fin de apalancar los proyectos estratégicos del plan de desarrollo, limitando la contracción de nuevo endeudamiento.

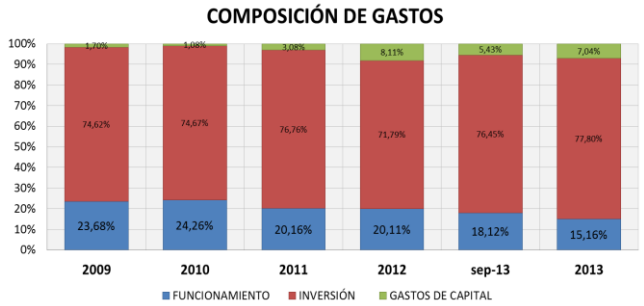


Fuente: Departamento de Risaralda
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Gasto e Inversión Social:** Los gastos totales para el tercer trimestre del 2014 se ubicaron en $244.261 millones registrando un incremento frente al mismo periodo de la vigencia anterior del 11,76%, explicado por el aumento en los gastos de inversión que representan el 77,80%. Por su parte el servicio de la deuda y los gastos de funcionamiento participan con el 7,04% y 15,16%, respectivamente, destacando que

[9] El 1,84% restante corresponde a ingresos no tributarios

este último tuvo una disminución del 15,74% respecto a septiembre del 2013, producto del comportamiento en las transferencias corrientes (-17,37%). Cabe anotar que los proyectos de inversión del departamento se encuentran enmarcados en el plan de desarrollo departamental 2012- 2015 *"Risaralda Unida, Incluyente y con Resultados*" el cual esta soportado en cuatro (4) núcleos estratégicos: 1) Fortalecimiento de las capacidades humanas, 2) Dinamismo de la producción para la competitividad, 3) dignificación del habitar y construcción de infraestructura socioeconómica con resultados y 4) Modelo de gestión institucional orientado a resultados. En este punto es de mencionar que mediante la ordenanza 005 del 29 de mayo del 2014, se realizó un ajuste al Plan enfocado principalmente en las metas, las cuales fueron re direccionadas con el fin de dar adecuado cumplimento a los planes plasmados en el Plan de Desarrollo.



Fuente: Departamento de Risaralda
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Contingencias:** Al cierre de septiembre del 2014, Risaralda enfrenta 639 procesos en contra cuyas pretensiones asciende a $53.133 millones de los cuales el 74,96% corresponden a nulidad y restablecimiento del derecho con pretensiones ($2.249 millones), mientras que el 13,62% hace referencia a reparación directa ($33.012 millones) y el 11,42% restante a otros procesos ($13.251 millones). Al respecto, el departamento estima que $14.068 millones tienen alta probabilidad de fallo en contra, por lo que cuentan con un rubro para conciliaciones y sentencias en el presupuesto de cada vigencia. De esta manera, para el 2014 ha establecido un fondo de $976 millones para los procesos que estiman tendrá fallo durante el año. En opinión de *Value and Risk* una posible materialización pondría al ente territorial en un escenario desfavorable.

- **Pasivo Pensional:** Según la información reportada en el Fondo Nacional de Pensiones Territoriales (FONPET), a septiembre de 2014 Risaralda tenía un pasivo pensional por valor de $350.725 millones de los cuales ha realizado aportes por $400.934 millones, logrando una cobertura del 114,32%, nivel que registra un incremento respecto a diciembre del 2013 (+21,58p.p). *Value and Risk* pondera positivamente los avances logrados por el departamento toda vez que cumplió con los aportes antes del tiempo previsto por norma[10].

[10] En la ley 549 de 1999 se establecido un plazo de 30 años a partir de la promulgación de la misma.

EJECUCIONES PRESUPUESTALES DEL DEPARTAMENTO DE RISARALDA DE 2009- SEPTIEMBRE DE 2014

(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

	2009P	2009	%	2010P	2010	%	2011P	2011	%	2012P	2012	%	sep-13p	sep-13	%	2013P	2013	%	sep-14p	sep-14	%
TOTAL INGRESOS	**292.753.995**	**268.894.363**	**91,85%**	**344.925.899**	**323.004.624**	**93,64%**	**384.962.665**	**363.410.838**	**94,40%**	**400.400.060**	**351.563.809**	**87,80%**	**405.490.258**	**305.197.918**	**75,27%**	**500.789.843**	**440.963.189**	**88,05%**	**458.730.970**	**350.299.145**	**76,36%**
INGRESOS CORRIENTES	**249.710.187**	**229.097.508**	**91,75%**	**291.845.497**	**269.367.298**	**92,30%**	**307.430.859**	**287.669.867**	**93,57%**	**353.863.741**	**304.719.401**	**86,11%**	**335.285.242**	**235.381.882**	**70,20%**	**387.888.237**	**329.549.944**	**84,96%**	**384.218.732**	**279.347.292**	**72,71%**
TRIBUTARIOS	**94.212.323**	**87.943.792**	**93,35%**	**104.028.841**	**103.671.840**	**99,66%**	**113.652.296**	**112.663.539**	**99,13%**	**124.010.064**	**126.486.693**	**102,00%**	**120.529.303**	**87.876.231**	**72,91%**	**124.706.165**	**123.443.696**	**98,99%**	**120.931.467**	**89.257.701**	**73,81%**
VEHICULOS Y AUTOMOTORES	14.300.000	12.607.345	88,16%	16.000.000	12.970.407	81,07%	15.100.000	14.132.769	93,59%	14.555.200	14.182.901	97,44%	16.100.000	14.568.138	90,49%	16.100.000	15.576.717	96,75%	16.583.000	15.592.115	94,02%
REGISTRO Y ANOTACIÓN	13.125.000	13.406.002	102,14%	12.500.000	13.688.743	109,51%	14.375.000	14.384.864	100,07%	15.685.199	15.776.686	100,58%	17.375.000	12.193.757	70,18%	17.375.000	17.288.903	99,50%	18.396.250	13.167.594	71,58%
IMPUESTO AL CONSUMO DE LICORES	9.402.366	7.872.932	83,73%	9.163.827	7.422.917	81,00%	8.090.903	7.867.585	97,24%	9.187.190	8.697.160	94,67%	9.301.314	4.646.692	49,96%	9.301.314	8.621.714	92,69%	9.549.825	4.881.420	51,12%
CERVEZA	20.298.000	19.286.874	95,02%	18.739.221	19.969.318	106,56%	20.122.846	19.466.057	96,74%	25.148.411	28.717.918	114,19%	23.648.935	17.634.258	74,57%	23.648.935	22.640.407	95,74%	21.750.692	13.751.110	63,22%
CIGARIILLOS Y TABACO	14.664.286	13.743.399	93,72%	17.667.842	17.315.959	98,01%	18.898.509	19.923.586	105,42%	20.768.883	19.603.207	94,39%	22.119.812	13.486.136	60,97%	22.119.812	19.385.037	87,64%	22.136.761	13.997.422	63,23%
JUEGOS DE SUERTE Y AZAR	11.958.677	10.504.131	87,84%	7.874.238	8.050.700	102,24%	9.837.118	11.092.793	112,76%	9.988.937	9.841.569	98,52%	5.500.242	4.731.823	86,03%	9.672.532	11.195.995	115,75%	9.016.682	7.986.460	88,57%
SOBRETASA A LA GASOLINA	8.100.000	7.774.865	95,99%	8.000.000	8.180.623	102,26%	8.200.000	8.269.460	100,85%	8.549.000	8.405.644	98,32%	8.719.000	6.398.123	73,38%	8.719.000	8.531.535	97,85%	8.844.936	6.817.745	77,08%
ESTAMPILLAS	2.042.995	2.475.140	121,15%	13.707.920	15.501.328	113,08%	18.427.920	16.770.169	91,00%	17.906.250	18.443.006	103,00%	17.465.000	13.349.527	76,44%	17.469.572	19.203.608	109,93%	14.187.798	12.705.004	89,55%
CONTRIBUCIÓN DEL 5% SOBRE CONTRATOS	321.000	273.105	85,08%	375.792	571.845	152,17%	600.000	756.255	126,04%	2.220.995	2.818.603	126,91%	300.000	867.778	289,26%	300.000	999.779	333,26%	465.523	358.831	77,08%
No Tributarios	**4.213.840**	**5.092.112**	**120,84%**	**6.118.181**	**5.618.743**	**91,84%**	**5.851.482**	**6.308.290**	**107,81%**	**6.192.198**	**7.322.661**	**118,26%**	**6.570.059**	**5.908.724**	**89,93%**	**6.570.059**	**7.584.304**	**115,44%**	**7.593.682**	**6.461.131**	**85,09%**
TRANSFERENCIAS	**151.284.023**	**136.061.604**	**89,94%**	**181.698.475**	**160.076.714**	**88,10%**	**187.927.081**	**168.698.037**	**89,77%**	**223.661.479**	**170.910.047**	**76,41%**	**208.185.880**	**141.596.928**	**68,01%**	**256.612.013**	**198.521.944**	**77,36%**	**255.693.583**	**183.628.461**	**71,82%**
Transferencias Para Funcionamiento	1	0	0,00%	262.081	187.462	71,53%	163.560	163.560	100,00%	30.257.972	30.257.826	100,00%	188.077	119.751	63,67%	188.511	188.511	100,00%	188.510	119.561	63,42%
Rentas por Derechos de Explotación de Monopolios	10.531.421	8.853.595	84,07%	8.434.596	6.417.861	76,09%	7.737.744	6.976.426	90,16%	8.032.178	7.751.029	96,50%	9.081.203	4.124.566	1,32%	9.081.203	7.663.290	84,39%	8.441.507	4.315.966	51,13%
Transferencias Para Inversión	**140.752.602**	**127.208.009**	**90,38%**	**173.001.798**	**153.471.391**	**88,71%**	**180.025.777**	**161.558.051**	**89,74%**	**185.371.329**	**132.901.193**	**71,69%**	**198.916.600**	**137.352.611**	**69,05%**	**247.342.300**	**190.670.144**	**77,09%**	**247.063.566**	**179.192.933**	**72,53%**
FONDOS ESPECIALES																					
GASTOS	**292.753.995**	**252.007.843**	**86,08%**	**344.925.899**	**278.833.248**	**80,84%**	**384.962.665**	**331.412.697**	**86,09%**	**400.400.060**	**308.087.851**	**76,95%**	**405.490.258**	**218.560.229**	**53,90%**	**500.789.843**	**343.059.336**	**68,50%**	**458.730.970**	**244.261.228**	**53,25%**
FUNCIONAMIENTO	**68.853.715**	**54.179.896**	**78,69%**	**92.312.445**	**66.017.765**	**71,52%**	**95.005.762**	**80.390.744**	**84,62%**	**83.792.245**	**62.101.412**	**74,11%**	**90.853.534**	**43.949.525**	**48,37%**	**89.224.416**	**62.150.230**	**69,66%**	**67.186.655**	**37.030.534**	**55,12%**
INVERSION	**213.024.403**	**188.870.900**	**88,66%**	**246.890.599**	**208.070.538**	**84,28%**	**285.190.619**	**247.458.207**	**86,77%**	**303.755.580**	**236.489.294**	**77,86%**	**294.782.804**	**156.895.749**	**53,22%**	**388.092.126**	**262.285.358**	**67,58%**	**372.665.006**	**190.029.456**	**50,99%**
DÉFICIT O AHORRO CORRIENTE	**-32.167.931**	**-13.953.288**	**43,38%**	**-47.357.547**	**-4.721.005**	**9,97%**	**-72.765.522**	**-40.179.084**	**55,22%**	**-33.684.083**	**6.128.695**	**-18,19%**	**-50.351.096**	**34.536.608**	**-68,59%**	**-89.428.305**	**5.114.356**	**-5,72%**	**-55.632.929**	**52.287.303**	**-93,99%**
INGRESOS DE CAPITAL	**43.043.808**	**39.796.855**	92,46%	**53.080.402**	**53.637.326**	101,05%	**77.531.806**	**75.740.971**	97,69%	**46.536.318**	**46.844.407**	**100,66%**	**70.205.015**	**69.816.036**	**99,45%**	**112.901.606**	**111.413.245**	**98,68%**	**74.512.238**	**70.951.853**	**95,22%**
GASTOS DE CAPITAL	**10.875.877**	**8.957.047**	82,36%	**5.722.855**	**4.744.945**	82,91%	**4.766.284**	**3.563.746**	74,77%	**12.852.235**	**9.497.145**	73,89%	**19.853.919**	**17.714.954**	89,23%	**23.473.301**	**18.623.748**	79,34%	**18.879.309**	**17.201.239**	91,11%
SUPERÁVIT O DÉFICIT TOTAL	**0**	**16.886.519**		**0**	**44.171.376**		**0**	**31.998.141**		**0**	**43.475.957**		**0**	**86.637.690**		**0**	**97.903.853**		**0**	**106.037.917**	

PRINCIPALES INDICADORES DEL DEPARTAMENTO DE RISARALDA DE 2009- 2013

(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

PRINCIPALES INDICADORES					
Ley 617 / 2000	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
Ingresos corrientes de libre destinación	64.139.654	65.874.837	69.121.793	78.659.812	76.611.666
Gastos de funcionamiento	24.302.515	26.046.911	28.505.827	26.582.068	28.200.601
G. Funcionamiento / ICLD	37,89%	39,54%	41,24%	33,79%	36,81%
Límite	60,00%	60,00%	60,00%	52,00%	52,00%
Semáforo	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE
Ley 358 / 1997					
Ahorro operacional	39.837.139	39.827.926	40.615.966	52.077.744	48.411.065
Intereses	2.729.717	2.980.850	2.824.416	4.231.017	2.328.245
Solvencia	6,85%	7,48%	6,95%	8,12%	4,81%
Límite (semáforo verde)	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
Límite (semáforo amarillo)	60,00%	60,00%	60,00%	60,00%	60,00%
Semáforo	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE
Saldo Deuda	30.618.703	42.795.408	55.878.880	49.735.110	33.170.556
Ingresos Corrientes	229.097.508	269.367.298	287.669.867	304.719.401	329.549.944
Sostenibilidad	13,36%	15,89%	19,42%	16,32%	10,07%
Límite (semáforo verde)	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%
Semaforo	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE	VERDE
Sostenibilidad (ICLD)	47,74%	64,96%	80,84%	63,23%	7,22%
Otros Indicadores					
Numero de habitantes (Pry DANE)	919.641	925.117	930.518	935.910	941.275
Ingresos tributarios	87.943.792	103.671.840	112.663.539	126.486.693	123.443.696
Eficiencia Fiscal	96	112	121	135	131
Gastos de inversion	188.870.900	208.070.538	247.458.207	236.489.294	262.285.358
Eficiencia Administrativa (por inversion RP)	205	225	266	253	372
Eficiencia Administrativa (por Funcionamiento)	26	28	31	28	30
Servicio de deuda	8.957.047	4.744.945	3.563.746	9.497.145	18.623.748
Ingresos totales	268.894.363	323.004.624	363.410.838	351.563.809	440.963.189
Magnitud de la deuda publica	11,39%	13,25%	15,38%	14,15%	7,52%
% Ingresos transferencias	50,60%	49,56%	46,42%	48,61%	45,02%
Ingresos tributarios/Ingresos totales	32,71%	32,10%	31,00%	35,98%	27,99%
Capacidad de ahorro	62,11%	60,46%	58,76%	66,21%	63,19%
Superavit primario	19.070.567	36.858.529	21.849.085	52.973.103	116.527.601

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores, es un opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello la calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora **www.vriskr.com**.