

Metodología

Metodología de evaluación del riesgo operativo para los administradores de valores de deuda respaldados por activos (ABS), en México

Septiembre de 2016

Alcance y limitaciones

Este informe describe el enfoque de DBRS Ratings Mexico (DBRS) para evaluar la calidad de las partes que brindan servicio de administración de préstamos o que llevan a cabo el servicio de administración de respaldo en préstamos que están a punto de ser bursatilizados o que han sido previamente bursatilizados en una transacción calificada por DBRS. Si bien DBRS no asigna calificaciones formales para estos procesos, sí lleva a cabo revisiones de riesgo operacional para determinar si un administrador de préstamos es aceptable e incorpora los resultados de la revisión en el proceso de calificación. Es importante señalar que los métodos descritos en este documento pueden no ser aplicables en todos los casos. Además, el propósito de esta metodología consiste en proporcionar orientación con respecto a los métodos utilizados por DBRS en el sector y no debe ser interpretada como una estructura rígida, sino entenderse en el contexto del entorno dinámico en el que está destinada a ser aplicada.

Evaluación de riesgo operacional para administradores de préstamos ABS mexicanos

INTRODUCCIÓN

Los procedimientos de evaluación de riesgo operacional de DBRS para administradores de préstamos mexicanos respaldados por activos (ABS) están diseñados para evaluar la calidad de las partes que brindan servicio de administración de préstamos o que llevan a cabo el servicio de respaldo en los préstamos que están a punto de ser bursatilizados o que han sido previamente bursatilizados en una transacción calificada por DBRS. Si bien DBRS no asigna calificaciones formales para estos procesos, sí lleva a cabo revisiones de riesgo operacional para determinar si un administrador de préstamos es aceptable e incorpora los resultados de la revisión en el proceso de calificación.

En general, DBRS comienza el proceso inicial de revisión del administrador de préstamos mediante el envío a la compañía de un cuestionario que resume los temas que se tratarán durante las discusiones con la administración e incluye una lista de documentos que deben presentarse, como organigramas, estados financieros y estadísticas de rendimiento (ver anexo adjunto). En los casos en que DBRS determine que el administrador de préstamos se encuentra por debajo de la media, los emisores pueden incorporar ciertas mejoras estructurales a una transacción, como el apoyo de crédito adicional, factores desencadenantes dinámicos o un administrador sustituto “listo para entrar al juego” (tibio o caliente) , a fin de que DBRS pueda calificar dicha transacción.

DBRS lleva a cabo revisiones del administrador de préstamos como parte del seguimiento continuo de operaciones pendientes o en los casos en los cuales ciertos acontecimientos inesperados lo justifican, tales como la venta de la operación o la declaración de quiebra de un administrador de préstamos. Las revisiones tienen por objeto poner a DBRS al día sobre los cambios que han tenido lugar desde la última revisión del riesgo operacional y destacar cualquier cambio importante en la operación o en la gestión. Los hallazgos relevantes de la revisión de actualización se pueden incorporar en el proceso de calificación y vigilancia, según se justifique.

En los casos en que DBRS considera que, si bien no es inminente, existe el riesgo potencial de que el servicio de administración pueda necesitar ser transferido en una fecha futura, los emisores pueden incorporar un administrador sustituto tibio o caliente como parte de la transacción. Algunas de las razones para incluir un administrador sustituto tibio pueden ser: el administrador de préstamos o su matriz tienen una calificación por debajo de grado de inversión, la compañía está a la venta, la alta dirección ha cambiado recientemente, las líneas de crédito no se renovaron o ahora tienen obligaciones más restrictivas o los niveles de incumplimiento muestran una tendencia al alza y hay preocupación de que tengan un impacto sobre desencadenantes de transferencia de servicio de administración durante una transacción. Ciertas razones para la inclusión de un administrador sustituto caliente pueden ser: si un administrador de préstamos es relativamente nuevo en el negocio, carece de experiencia brindando servicio de administración a productos bursatilizados, tiene un número limitado de préstamos en su cartera o si el administrador de préstamos o su matriz constituyen una entidad calificada por debajo de grado de inversión. En el caso en que de DBRS determine que un administrador de préstamos es inaceptable, puede negarse a calificar la transacción.

PROCESO DE REVISIÓN DEL ADMINISTRADOR DE PRÉSTAMOS

El proceso de revisión del administrador de préstamos normalmente implica un análisis de los siguientes factores:

1. La compañía y su administración.
2. Las condiciones financieras.
3. Los controles y el cumplimiento de normas.
4. La administración de préstamos.
5. El servicio al cliente.
6. Manejo de concesionarios
7. La gestión de la morosidad, incluyendo
 - Cobros,
 - Atenuación de pérdidas,
 - Bancarrota y
 - Fraude.
8. Los reportes a los inversionistas.
9. La tecnología.

LA COMPAÑÍA Y SU ADMINISTRACIÓN

DBRS considera que un equipo de gestión establecido, que posee experiencia comprobable en el (los) producto(s) que brinda, es una parte significativa de las actividades de servicios de administración de préstamos. Por lo tanto, DBRS ve favorablemente a los administradores de préstamos cuyo equipo de gestión posee más de diez años de experiencia en el sector. Además, DBRS cree que con el fin de evaluar adecuadamente a un administrador de préstamos, este debe tener un número suficiente de préstamos en su cartera que sean representativos del tipo particular de activos y haber brindado servicio a esos préstamos por un mínimo de un año. Por otra parte, la capacidad y los recursos adecuados para afrontar las fluctuaciones en el volumen de préstamos también son importantes.

LAS CONDICIONES FINANCIERAS

DBRS suele revisar la situación financiera de un administrador o considerar factores de compensación. En su análisis, DBRS habitualmente califica a un administrador de préstamos como grado de inversión o como grado de no inversión. La revisión del administrador de préstamos puede incluir una evaluación interna consistente con las políticas de DBRS (consulte la *Política global de DBRS para las evaluaciones internas* en www.dbrs.com). En la medida en que no se mantenga ninguna calificación pública o privada sobre el administrador de préstamos y que no se realice ninguna evaluación interna, DBRS suele asumir que el administrador de préstamos es grado de no inversión.

Algunos factores a revisar como parte de este proceso pueden incluir:

- La estructura propietaria de la empresa
- Las líneas de negocios
- La experiencia administrativa
- La calificación corporativa de cualquier compañía matriz (si corresponde)
- El panorama competitivo de la industria y la posición de la compañía
- Los resultados de las auditorías internas y externas
- Los estados financieros
- Las fuentes de ingresos y las líneas de crédito
- Los costes del servicio de administración

- Los litigios (pasados, presentes y esperados)
- Las estrategias de negocios existentes y las iniciativas estratégicas
- Las fusiones o adquisiciones recientes o planificadas
- Las transferencias recientes o planificadas
- El historial de bursatilización y los planes futuros

LOS CONTROLES Y EL CUMPLIMIENTO DE NORMAS

DBRS cree que las evaluaciones internas y las revisiones de control de calidad son importantes en el reconocimiento de errores de procedimiento que pueden no ser fácilmente detectables. Estas revisiones se pueden usar para identificar tendencias, oportunidades de capacitación y prácticas de excepción. Los controles frecuentes pueden ayudar a la administración a instituir rápidamente cambios en áreas que necesiten mejorar, así como a evaluar resultados en comparación con el rendimiento. Además de las revisiones antes mencionadas, un proceso de seguimiento puede ayudar a los administradores de préstamos a cumplir con todas las leyes, normas y reglamentos aplicables.

DBRS también cree que los administradores de préstamos deben estar en conformidad con el marco regulador dentro de su jurisdicción y en buenos términos con las entidades regulatorias. DBRS ve favorablemente a los administradores de préstamos que no son objeto de ninguna investigación regulatoria o del gobierno y que tienen pocas quejas de prestatarios. Asimismo, también considera de suma importancia los controles y procedimientos internos fuertes que impiden la violación de las leyes de competencia.

LA ADMINISTRACIÓN DE PRÉSTAMOS

DBRS revisa el área de administración de préstamos del administrador de préstamos para evaluar la precisión de la carga de créditos, la integridad de los datos, la facturación, la aplicación de los pagos a las cuentas de prestatarios y las tasas de excepción. Los administradores de préstamos con un gran número de partidas no conciliadas en cuentas de orden demuestran tener un problema fundamental con la operación de gestión de efectivo. Como resultado, DBRS considera favorablemente a los administradores de préstamos con un alto grado de automatización y una baja tolerancia a los fondos no aplicados. Además, DBRS analiza los esfuerzos del administrador de préstamos por cumplir las normas regulatorias y las mejores prácticas de la industria.

EL SERVICIO AL CLIENTE

DBRS revisa el área de servicio al cliente para ver qué tan bien responde el administrador de préstamos a las consultas de los clientes y, en algunos casos, realiza llamadas de cobro en fase inicial. Los parámetros de desempeños, como los tiempos de espera en las llamadas y los promedios de abandono, se suelen examinar para determinar si el departamento tiene el personal adecuado o si existen ciertas características que eviten que los clientes puedan hablar con un representante. DBRS ve favorablemente la filosofía de resolución en una sola llamada, así como un proceso de seguimiento que confirme que todos los empleados que tratan con clientes estén debidamente capacitados.

LA GESTIÓN DE LA MOROSIDAD

La eficacia de la operación de un administrador de préstamos tiene un impacto directo en el rendimiento de una transacción y, en última instancia, en las pérdidas de un inversionista ABS. La estrategia de un administrador de préstamos para el manejo de los préstamos en mora, así como su capacidad para gestionar estrechamente préstamos que ya han sufrido incumplimiento, puede estabilizar o mejorar el rendimiento de la cartera. La comercialización de bienes adjudicados, así como las líneas de tiempo para la disposición definitiva y la contención de costos también pueden determinar capacidades de un administrador de préstamos.

Algunos administradores de préstamos utilizan sistemas de llamada predictiva que incorporan las puntuaciones de comportamiento para identificar y priorizar a los prestatarios más riesgosos. Los esfuerzos de cobro generalmente aumentan en intensidad a medida que las cuentas pasan a categorías de morosidad mayores. Dependiendo del estado de la morosidad, el administrador de préstamos puede reconfigurar el préstamo u ofrecer planes de pago, extensiones o diferimientos para ayudar a que las cuentas se pongan al día. DBRS ve favorablemente a los administradores de préstamos que tienen un rendimiento predecible y procedimientos rigurosos de control de cuentas de morosos. Una vez que una cuenta entra en morosidad, los procedimientos de cobro eficaces pueden reducir al mínimo las pérdidas a los inversionistas. En consecuencia, DBRS evalúa la calidad de la estrategia y el personal de cobro con el fin de determinar sus tasas de éxito al contactar prestatarios y al determinar su capacidad y voluntad de pago (o recuperar/renegociar la garantía, según sea el caso).

Además, se revisa la capacidad de un administrador de préstamos para prevenir y gestionar el fraude para determinar las

precauciones tomadas para detectarlo. Los procesos de autorización y el contacto con los cuerpos de seguridad locales para capacitarse sobre las últimas técnicas pueden ayudar a prevenir el fraude, así como la reputación de procesar a los delincuentes. Además, la seguridad en los envíos de correo puede ayudar a detener el robo y a prevenir el fraude. DBRS cree que esta área es importante para mantener el éxito de la operación y, por lo tanto, ve favorablemente a los administradores de préstamos que tienen procesos formales para prevenir el fraude, que se comunican regularmente con el personal y que emplean expertos para continuamente actualizar las estrategias de prevención.

LOS REPORTES A LOS INVERSIONISTAS

DBRS revisa la función informativa hacia los inversionistas, para ver si tienen un historial oportuno y preciso de remesas a los fiduciarios y/o a los administradores de préstamos principales. En consecuencia, DBRS ve favorablemente a los administradores de préstamos que nunca han tenido un informe de remesas tardío o reemitido y que tienen fuertes controles sobre la integridad de los datos.

LA TECNOLOGÍA

Los recursos tecnológicos son un componente integral del proceso de revisión del administrador de préstamos. Si DBRS no adhiere a ninguna arquitectura de sistemas en particular, considera que los controles adecuados de sistema, la protección de la privacidad de los consumidores y los procedimientos de respaldo, incluyendo los planes de recuperación de desastres y de continuidad del negocio, deben estar implementados. Asimismo, los administradores de préstamos deben supervisar a los vendedores externos y tener un plan de respaldo para propiciar que haya un tiempo de inactividad mínimo. En los últimos años, el aprovechamiento de Internet ha permitido a muchas compañías operar de manera efectiva en el negocio de ABS. Los administradores de préstamos han utilizado Internet para el mercadeo, el servicio al cliente y para la difusión de información pertinente, como recordatorios de pago o investigaciones relativas a los planes de pago, reformulaciones o liquidaciones. Por lo tanto, DBRS espera que los administradores de préstamos cuenten con el personal y los controles adecuados para supervisar la disponibilidad de la página web, el mantenimiento de su cuenta y sus mejoras. DBRS ve favorablemente la tecnología sofisticada con funcionalidad robusta, ya que a menudo aporta gran eficiencia a las operaciones de mantenimiento, además de una mayor previsibilidad en términos de rendimiento.

EL ADMINISTRADOR DE PRÉSTAMOS PRIMARIO

El administrador de préstamos primario es responsable de la administración general del día a día de los préstamos incluidos en una transacción. Algunas de sus actividades incluyen la recolección de pagos, la gestión de efectivo, el servicio al cliente, la presentación de reportes a los inversionistas, la gestión de la morosidad, la atenuación de pérdidas y la liquidación. Se espera que los administradores de préstamos primarios reporten mensualmente (o con mayor frecuencia, si es necesario) la actividad de los préstamos a fiduciarios, inversionistas y administradores de préstamos maestros, según sea el caso. En los casos en que no exista un administrador de préstamos maestro, el administrador de préstamos primario también puede ser responsable del avance de capital e intereses. DBRS ve favorablemente a los administradores de préstamos que mantienen sistemas de prestación de servicios eficaces, flexibles y capaces de reportar con precisión la actividad de los préstamos de manera oportuna.

EL ADMINISTRADOR DE PRÉSTAMOS MAESTRO

Un administrador de préstamos maestro se encarga de recoger datos de préstamos de los administradores de préstamos primarios, de calcular los pagos de capital e intereses esperados que deben ser remitidos y de reconciliar las diferencias con los administradores de préstamos. Un administrador de préstamos maestro también es responsable de hacer avances (si aplican) en el caso de que el administrador de préstamos primario no lo hiciera. Por lo tanto, cuando se evalúa a un administrador de préstamos maestro la situación financiera es importante. Además, los administradores de préstamos maestros necesitan reportar y remitir los fondos de manera oportuna y precisa al fiduciario. En consecuencia, DBRS espera que los administradores maestros sean capaces de manejar productos no tradicionales y estructuras de negocio complejas.

EL ADMINISTRADOR DE PRÉSTAMOS ESPECIAL

El administrador de préstamos especial se encarga de devolver los préstamos en mora al estado de cartera vigente o de disponer rápidamente de los préstamos en mora. Por ello, DBRS hace especial hincapié en los años de experiencia y en los conocimientos de gestión de la morosidad que tengan los administradores de préstamos especiales. La capacidad del administrador de préstamos para gestionar los tipos de rotación de morosidad, ofrecer resoluciones efectivas y minimizar las tasas de reincidencia es, entonces, decisiva. DBRS ve favorablemente a los administradores de préstamos que emplean un sofisticado software de toma de decisiones para facilitar y realizar el seguimiento del proceso de mitigación de pérdidas. Por otra parte, la capacidad de un administrador de préstamos especial para liquidar rápidamente activos a niveles de aceptables es de suma importancia.

EL ADMINISTRADOR SUSTITUTO “TIBIO”

Un administrador sustituto tibio es responsable de realizar todas las actividades necesarias para garantizar que, en caso de

incumplimiento o quiebra del administrador de préstamos actual, será capaz de hacerse cargo de todas las responsabilidades del administrador de préstamos primario descritas en el acuerdo de colaboración y en el contrato de servicio/emisión en un corto período de tiempo (normalmente de 30 a 120 días). En un esfuerzo por prepararse para la transferencia, el administrador sustituto tibio normalmente lleva a cabo una visita in situ a la compañía, hace un mapeo de todos los campos de datos a su sistema de servicio y recibe datos mensuales de las transacciones para garantizar un tiempo de inactividad mínimo.

EL ADMINISTRADOR SUSTITUTO “CALIENTE”

Un administrador sustituto caliente es responsable de realizar todas las actividades necesarias para garantizar que, en caso de incumplimiento o quiebra del administrador de préstamos actual, será capaz de hacerse cargo de todas las responsabilidades del administrador de préstamos primario descritas en el acuerdo de colaboración y en el contrato de servicio dentro de los 30 días siguientes a la notificación de su asunción. En un esfuerzo por prepararse para la transferencia, el administrador sustituto caliente normalmente lleva a cabo una visita in situ a la compañía, hace un mapeo de todos los campos de datos a su sistema de servicio antes del cierre. El administrador sustituto caliente también recibe datos diarios/mensuales para garantizar un tiempo de inactividad mínimo. El administrador sustituto caliente también es responsable de la vincularse con el administrador de préstamos en todos los reportes de remesas para asegurar su exactitud, además de supervisar el desempeño actual del administrador de préstamos.

DBRS considera que los acuerdos de servicio de respaldo, especialmente los clasificados como tibios o calientes, son un elemento útil para ayudar a mitigar los posibles riesgos operativos dentro de las transacciones mexicanas. DBRS también cree que las transacciones mexicanas con nuevos administradores de préstamos y/o emisores de principiantes suelen necesita un contrato de servicio de respaldo. Además, para las transacciones con un administrador de préstamos con calificación por debajo de grado de inversión y/o financieramente débil, un contrato de servicio de contingencia y/o características estructurales que aborden posibles interrupciones del flujo de efectivo después de un evento de incumplimiento son a menudo justificables para lograr que una transacción alcance altas calificaciones de grado de inversión (AAA/AA).

REVISIÓN DEL ORIGINADOR

El proceso de revisión del originador evalúa la calidad de las partes que originan los préstamos que están a punto de ser bursatilizados en una transacción calificada por DBRS. Si bien DBRS no asigna calificaciones formales para estos procesos, sí lleva a cabo revisiones de riesgo operacional para evaluar si un originador es aceptable e incorpora los resultados de la revisión en el proceso de calificación.

En general, DBRS comienza el proceso inicial de revisión al originador mediante el envío a la compañía de un cuestionario que resume los temas que se tratarán durante la discusión con la administración e incluye una lista de documentos que deben presentarse, como organigramas, estados financieros y estadísticas de rendimiento (ver anexo adjunto). En los casos en que DBRS determine que el originador se encuentra por debajo de la media, los emisores pueden incorporar ciertas mejoras estructurales a una transacción propuesta, como el apoyo de crédito adicional o una firma de terceros que provean las declaraciones y garantías previstas a fin de que DBRS pueda evaluar la transacción. En el caso en que de DBRS determine que un originador es inaceptable, puede negarse a calificar la transacción.

El proceso de revisión del originador normalmente implica una revisión y análisis de los siguientes factores:

1. La compañía y su administración
2. Las condiciones financieras
3. Los controles y el cumplimiento de normas
4. La originación y el abastecimiento
5. Los lineamientos de suscripción
6. La tecnología

Para obtener mayores detalles sobre el proceso de revisión del originador, por favor consulte la metodología de DBRS *Evaluación del riesgo operacional para originadores ABS mexicanos*.

Anexo 1: Ejemplo de preguntas sobre riesgo operacional para administradores de préstamos automotrices

La compañía y su administración

- La historia de la compañía, propiedad y experiencia operativa.
- Las condiciones financieras/la rentabilidad.
- La experiencia administrativa.
- Las tasas de dotación, capacitación y retención de personal.
- Los organigramas.
- El tamaño de la cartera y su composición.
- Las iniciativas estratégicas.
- Las fusiones o adquisiciones recientes o planificadas.
- Las transferencias de (derechos de) servicios recientes o planificadas, si las hubiera.
- Las tasas de escurrimiento.
- El historial de bursatilización y los planes futuros.
- Los arreglos de tercerización de servicios (si corresponde).
- El desempeño de las pérdidas del año y las tendencias a la fecha.

Los controles y el cumplimiento de normas

- Los resultados de las auditorías internas y externas.
- Los esfuerzos para asegurar el cumplimiento de normas.
- ¿Usted ha sido o es objeto de alguna medida de las autoridades regulatorias? Si es así, describa los posibles hallazgos.
- Los litigios importantes (pasados, presentes y esperados).
- ¿Alguna vez fue separado de alguna transacción con causa? Si es así, por favor explique el motivo.

El manejo de concesionarios

- Describa el proceso para evaluar las relaciones con los concesionarios.
- La supervisión y la gestión de concesionarios en curso.
- Describa los métodos para prevenir y detectar fraude por parte de los concesionarios.
- El método y el calendario de pagos para los concesionarios.
- Las primeras morosidades, incumplimientos y embargos por concesionario.
- ¿Los concesionarios son concesionarios del fabricante para la venta de autos nuevos y usados o solo concesionarios independientes de autos usados?
- ¿Cómo valida usted la información que recibe de los concesionarios?

La administración de préstamos

- El proceso de registro de préstamos nuevos.
- Los procedimientos para asegurar la exactitud del registro y la integridad de los datos.
- Describa el seguimiento de la garantía/del título/del seguro.
- Los procedimientos de gestión de efectivo y su control.
- Los procesos de pago y sus controles.
- La gestión de la excepción y de las cuentas transitorias.
- La conciliación de cuentas y el calendario.
- Las revisiones de calidad post-cierre.

El servicio al cliente

- Los procedimientos para responder a las consultas de los clientes.
- La estrategia y la tecnología.
- El volumen de llamadas y el tiempo promedio para responder.
- El número de representantes y su proporción con el volumen de llamadas.
- El nivel de bloqueo de llamadas, si lo hubiera.
- Los tiempos de respuesta para las llamadas.

Los cobros

- Las estrategias de cobro para las etapas iniciales, medias y finales.
- Explicación de los ciclos de llamada y aviso por tipo de producto.
- El indicador cuentas/cobrador.
- El indicador del porcentaje de contactos con la parte correcta.
- Tasa de tiempo de espera y de abandono.
- El uso de la puntuación del crédito y del comportamiento y otras tecnologías.
- Las políticas relacionadas con reemisión, extensiones, diferimientos o días feriados.
- Las líneas de tiempo de los embargos.
- Las políticas y los procesos de anulación de deudas.
- El uso de la tecnología.

Renegociación/atenuación de pérdidas

- Describa los procedimientos de renegociación.
- El uso de subastas o de los concesionarios para vender vehículos embargados.
- Las tasas de recuperación.
- La presentación y seguimiento de estos fallos.
- El enfoque de la detección de fraude.

Los reportes a los inversionistas

- Los procedimientos para divulgar los reportes a inversionistas y fiduciarios.
- Los procedimientos de avance.
- Número promedio de inversionistas que reciben remesas mensuales (en los últimos 12 meses).
- Promedio de las remesas mensuales (en los últimos 12 meses).
- Número de remesas retrasadas en los últimos 12 meses.
- ¿Las cuentas están mezcladas? Si es así, ¿por cuánto tiempo?

Tecnología

- Las fortalezas y las debilidades esenciales del sistema de servicio.
- La capacidad restante en el sistema de servicio.

- La disponibilidad del sitio web, su uso y su seguridad.
- Los procedimientos para la supervisión y selección de proveedores.
- Los planes de recuperación de desastres/continuidad del negocio y el éxito de la última prueba.
- La frecuencia de copia de respaldo de todo el sistema.
- Las iniciativas futuras.

© 2016, DBRS Limited, DBRS, Inc., DBRS Ratings Limited y DBRS Ratings México, Institución Calificadora de Valores S.A. de C.V. (colectivamente, DBRS). Todos los derechos reservados. La información sobre la cual DBRS basa sus calificaciones y sus informes es obtenida por DBRS a partir de fuentes que DBRS considera fiables. DBRS no audita la información que recibe en relación con el proceso de calificación y no verifica, ni puede verificar, dicha información de manera independiente en cada caso. El alcance de toda investigación de hecho o verificación independiente depende de los hechos y las circunstancias. Las calificaciones de DBRS, sus informes, así como cualquier otra información proporcionada por DBRS, se proporcionan "tal cual" y sin representación o garantía de ningún tipo. DBRS no ofrece expresa o tácitamente declaraciones ni garantías en cuanto a la exactitud, puntualidad, exhaustividad, idoneidad para propósitos comerciales o para cualquier objetivo particular o respecto a la no violación de cualquiera de los contenidos de dicha información. En ningún caso será responsable DBRS o sus directores, oficiales, empleados, contratistas independientes, agentes y representantes (colectivamente, los "representantes de DBRS") por: (1) cualquier inexactitud, retraso, pérdida de datos, interrupción en el servicio, error u omisión, o por cualquier daño resultante de los mismos, o (2) por daños directos, indirectos, incidentales, especiales, compensatorios o consecuentes que surjan de cualquier uso de las calificaciones, o de los reportes de calificaciones, o que surjan de cualquier error (por negligencia u otros motivos) u otra

circunstancia o contingencia que dependa o no del control de DBRS, o de cualquier representante de DBRS, en relación con, o relativo a, la obtención, recopilación, análisis, interpretación, comunicación, publicación o entrega de dicha información. Las calificaciones y otras opiniones emitidas por DBRS son, y deben interpretarse únicamente como, declaraciones de opinión y no como declaraciones de hechos en cuanto a solvencia crediticia ni como recomendaciones para comprar, vender o conservar cualquier valor. Un informe con una calificación de DBRS no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversionistas por el emisor y sus administradores en relación con la venta de valores. DBRS recibe una compensación por sus actividades de calificación por parte de emisores, aseguradores, garantes y / o suscriptores de títulos de deuda, así como de los suscriptores a su sitio web. DBRS no es responsable por el contenido o funcionamiento de sitios web de terceros a los que se acceda a través de hipertexto o de enlaces de otras computadoras y DBRS no tendrá ninguna responsabilidad ante ninguna persona o entidad por el uso de sitios web de terceros. Esta publicación no puede ser reproducida, retransmitida o distribuida en forma alguna sin el consentimiento previo por escrito de DBRS. **TODAS LAS CALIFICACIONES DE DBRS ESTÁN SUJETAS A DESCARGOS DE RESPONSABILIDAD Y A CIERTAS LIMITACIONES. SÍRVASE LEER LOS DESCARGOS Y LAS LIMITACIONES EN <http://www.dbrs.com/about/disclaimer>. PUEDE ENCONTRAR INFORMACIÓN ADICIONAL SOBRE LAS CALIFICACIONES DE DBRS, ASÍ COMO SOBRE SUS DEFINICIONES, POLÍTICAS Y METODOLOGÍAS EN <http://www.dbrs.com>.**

Oficinas corporativas: | DBRS Tower – 181 University Avenue Suite 700 Toronto, ON M5H 3M7 |
Teléfono: +1 416 593 5577 | www.dbrs.com