

Banco del Chubut S.A.

Informe de actualización

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	A-(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	A2(arg)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

Resumen Financiero

Normas contables	NIF	NCP
Miles	31/03/2018	31/03/2017
Activos (USD)	813,9	961,0
Activos (Pesos)	16.395,3	14.782,5
Patrimonio Neto (Pesos)	2.248,9	1.695,8
Resultado Neto (Pesos)	125,6	110,1
ROA (%)	3,1	2,9
ROE (%)	23,4	27,2
PN / Activos (%)	13,7	11,5

Tipo de cambio de referencia del BCRA,
 31/03/18=20,1433 y 31/03/17= 15,3818

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

Analistas

Analista Principal
 Renata Barlaro
 Analista
 (+5411) 5235-8134
renata.barlaro@fixscr.com

Analista Secundario
 María Luisa Duarte
 Director
 (+5411) 5235-8100
maria.duarte@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
 (+5411) 5235-8100
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

El Banco de Chubut S.A. es un banco comercial público. El 90% de su paquete accionario es propiedad del gobierno de la Provincia de Chubut. El banco es agente financiero del gobierno provincial y se especializa en banca de individuos, préstamos personales con débito en cuenta, principalmente a empleados públicos y jubilados, y banca comercial.

Factores relevantes de la calificación

Garantía de las obligaciones y Agente Financiero. El compromiso de respaldo por parte de la provincia está explícitamente garantizado por ley provincial. El banco se beneficia de su rol de agente financiero de la provincia, por lo que accede a un importante fondeo a bajo costo proveniente de depósitos públicos, así como de su extensa base de clientes, básicamente empleados y jubilados provinciales, con gran potencial de negocios. También se consideran los riesgos políticos derivados de la exposición del banco a las políticas públicas.

Buen desempeño: El banco registra una buena rentabilidad, principalmente explicada por sus ingresos netos por intereses. Los ratios de rentabilidad son adecuados (ROA 3.1% a mar'18), y se ubican por encima de la media del sistema financiero (ROA 2.7%). Cabe destacar que este indicador se ve afectado por el exceso de liquidez producto de los saldos residuales de la colocación de un bono en el exterior por parte de la Provincia de Chubut. Sus niveles de eficiencia son peores que la media del sistema financiero (Gastos de Administración/Ingresos 63.8% Banco del Chubut vs 51.3 % sistema), aunque los mismos derivan en parte de la función social que cumple y los altos costos de traslado de efectivo a sucursales.

Buena capitalización: El patrimonio neto sobre activos alcanza a 13.7% (versus la media del sistema financiero de 12.6%) y el ratio de capital ajustado sobre riesgos ponderados el 26.7%, en virtud de la alta proporción de activos líquidos que mantiene la entidad, nivel que se considera muy bueno para la operatoria que desarrolla actualmente.

Elevada liquidez: La principal fuente de fondeo del banco son los depósitos, que representan el 79% del activo. De los mismos, el 31.7% corresponde al sector público. A mar'18, el indicador de liquidez (Disponibilidades+Lebacs+Préstamos de corto plazo al sector financiero/Depósitos) alcanza el 47.1%. La entidad mantiene una importante proporción del activo en disponibilidades para su normal funcionamiento, dado el costo del traslado del efectivo desde Buenos Aires.

Adecuada calidad de activos: La cartera irregular representa el 2.8% del total de préstamos a mar'18, aunque dicho indicador se encuentra afectado por el hecho de que el banco no realiza el pase a cuentas de orden de clientes en categoría "irrecuperable" y totalmente provisionados. Descontado este efecto, el ratio disminuiría. Cabe destacar la alta participación de los préstamos de consumo en la cartera total (alrededor del 68.3% a mar'18). A mar'18, la cobertura con provisiones es ajustada (93.8%), lo que expone 0.7% de su propio capital al riesgo de crédito. Este riesgo se ve mitigado por el alto porcentaje de la cartera de consumo con descuento de haberes.

Sensibilidad de la calificación

Calidad de activos: Un deterioro sostenido en la calidad de sus activos que afecte de manera significativa su rentabilidad o su capitalización podría generar presiones sobre las calificaciones del banco.

Mejora en la eficiencia y diversificación del negocio: Una importante mejora en la eficiencia a partir de progresar significativamente en sus sistemas y procesos, así como una mayor diversificación de negocios que le permita aumentar sensiblemente su volumen de transacciones podría generar una mejora en las calificaciones del banco.

Anexo I

Banco del Chubut S.A. Estado de Resultados

Normas Contables	NIIF		NCP		NCP		NCP		NCP		NCP	
	31 mar 2018		31 dic 2017		31 mar 2017		31 dic 2016		30 jun 2016		30 jun 2015	
	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	3 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	6 meses ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables	Anual ARS mill Original	Como % de Activos Rentables
1. Intereses por Financiaciones	568,4	21,92	1.832,9	18,26	410,1	16,26	1.570,8	19,15	747,4	17,78	821,1	24,89
2. Otros Intereses Cobrados	78,1	3,01	52,7	0,53	7,9	0,31	31,3	0,38	5,1	0,12	31,3	0,95
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	646,6	24,93	1.885,6	18,79	418,0	16,58	1.602,1	19,53	752,5	17,90	852,4	25,84
5. Intereses por depósitos	161,3	6,22	513,0	5,11	114,9	4,56	547,3	6,67	270,8	6,44	280,5	8,50
6. Otros Intereses Pagados	6,5	0,25	0,3	0,00	0,0	0,00	0,1	0,00	0,1	0,00	0,0	0,00
7. Total Intereses Pagados	167,8	6,47	513,3	5,11	114,9	4,56	547,5	6,67	270,9	6,44	280,5	8,50
8. Ingresos Netos por Intereses	478,7	18,46	1.372,3	13,67	303,1	12,02	1.054,6	12,86	481,5	11,45	571,9	17,34
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	-2,0	-0,08	129,3	1,29	21,1	0,84	258,1	3,15	135,7	3,23	293,6	8,90
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	32,1	1,24	349,8	3,49	84,3	3,34	273,2	3,33	118,0	2,81	192,8	5,85
14. Otros Ingresos Operacionales	135,9	5,24	282,2	2,81	67,2	2,66	120,2	1,47	56,1	1,33	57,9	1,75
15. Ingresos Operativos (excl. Intereses)	166,1	6,40	761,3	7,59	172,5	6,84	651,6	7,94	309,8	7,37	544,3	16,50
16. Gastos de Personal	302,9	11,68	1.020,6	10,17	236,5	9,38	798,6	9,73	397,4	9,45	496,9	15,06
17. Otros Gastos Administrativos	108,3	4,18	295,4	2,94	72,6	2,88	314,9	3,84	175,5	4,17	211,9	6,42
18. Total Gastos de Administración	411,2	15,86	1.316,0	13,11	309,2	12,26	1.113,5	13,57	572,9	13,63	708,8	21,49
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	4,6	0,05	2,6	0,10	8,2	0,10	5,0	0,12	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	233,6	9,01	822,2	8,19	169,0	6,70	600,9	7,32	223,4	5,31	407,5	12,35
21. Cargos por Incobrabilidad	53,9	2,08	138,5	1,38	39,3	1,56	51,3	0,63	24,5	0,58	62,0	1,88
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	9,9	0,10	0,0	0,00	24,8	0,30	7,9	0,19	6,5	0,20
23. Resultado Operativo	179,7	6,93	673,7	6,71	129,7	5,15	524,7	6,40	191,0	4,54	338,9	10,28
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	149,2	1,49	41,4	1,64	63,7	0,78	31,2	0,74	60,5	1,83
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	21,1	0,21	3,8	0,15	18,8	0,23	10,4	0,25	16,6	0,50
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	179,7	6,93	801,9	7,99	167,3	6,64	569,6	6,94	211,8	5,04	382,8	11,60
30. Impuesto a las Ganancias	54,1	2,09	286,5	2,85	57,2	2,27	199,0	2,43	80,6	1,92	130,4	3,95
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	125,6	4,84	515,3	5,13	110,1	4,37	370,6	4,52	131,3	3,12	252,4	7,65
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	125,6	4,84	515,3	5,13	110,1	4,37	370,6	4,52	131,3	3,12	252,4	7,65
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	125,6	4,84	515,3	5,13	110,1	4,37	370,6	4,52	131,3	3,12	252,4	7,65
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Banco del Chubut S.A.

Ratios

Normas Contables	NIIF	NCP	NCP	NCP	NCP	NCP
	31 mar 2018	31 dic 2017	31 mar 2017	31 dic 2016	30 jun 2016	30 jun 2015
	3 meses	Anual	3 meses	6 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses						
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	29,04	27,68	27,76	27,78	27,17	22,31
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	7,70	6,54	6,36	9,22	10,18	7,14
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	25,70	19,31	18,54	21,26	21,08	13,84
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	5,14	3,83	3,48	4,91	6,97	4,25
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	19,03	14,06	13,44	13,99	13,49	9,29
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	16,88	12,64	11,70	13,31	12,80	8,28
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	19,03	14,06	13,44	13,99	13,49	9,29
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa						
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	25,75	35,68	36,27	38,19	39,14	48,76
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	63,77	61,68	65,00	65,26	72,40	63,50
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	10,27	8,38	8,10	8,66	12,27	8,98
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	43,60	44,78	41,78	43,21	34,70	38,57
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	5,83	5,24	4,43	4,68	4,78	5,16
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	23,07	18,06	23,25	12,67	14,49	16,82
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	33,54	36,70	32,07	37,74	29,67	32,08
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	4,49	4,29	3,40	4,08	4,09	4,30
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	30,09	35,73	34,21	34,93	38,03	34,07
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	11,73	11,77	13,92	12,47	11,32	13,30
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	9,03	9,65	10,68	10,89	9,68	11,06
C. Otros Ratios de Rentabilidad						
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	23,45	28,07	27,21	26,66	20,39	23,89
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	3,14	3,28	2,88	2,88	2,81	3,20
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	23,45	28,07	27,21	26,66	20,39	23,89
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	3,14	3,28	2,88	2,88	2,81	3,20
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	6,31	7,38	9,06	7,69	6,65	8,24
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	6,31	7,38	9,06	7,69	6,65	8,24
D. Capitalización						
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	26,66	29,58	33,67	32,07	33,07	36,24
3. Tangible Common Equity / Tangible Assets	13,21	12,86	11,25	9,57	12,80	13,13
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	25,75	28,46	32,73	30,37	31,28	33,64
5. Total Regulatory Capital Ratio	26,69	29,47	33,87	31,57	32,27	34,92
7. Patrimonio Neto / Activos	13,72	13,03	11,47	9,80	13,19	13,25
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	22,65	24,58	26,33	23,37	19,42	22,49
E. Ratios de Calidad de Activos						
1. Crecimiento del Total de Activos	10,91	8,84	(8,66)	77,33	13,21	(0,61)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	37,08	27,99	(0,07)	8,16	5,03	7,16
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,81	3,02	4,22	3,89	3,47	2,06
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,64	2,67	2,85	2,60	2,49	1,93
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	93,81	88,22	67,64	66,97	71,77	93,76
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	0,69	1,36	4,98	5,21	4,04	0,48
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	2,79	2,09	2,69	0,91	0,90	1,69
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	0,22	0,42	(0,11)	0,08	0,12	0,68
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	2,81	4,16	5,54	5,23	4,77	2,88
F. Ratios de Fondo						
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	96,81	87,73	78,62	82,84	97,08	87,28
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	17.837,22	12.553,22	3.353,94	11.684,35	2.359,19	34.358,08
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	63,75	64,43	59,66	50,32	67,69	64,14

Anexo II

DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9 en adelante FIX, reunido el 23 de julio de 2018, ha decidido confirmar (*) en la Categoría **A2(arg)** a la calificación del Endeudamiento de Corto Plazo y en la Categoría **A-(arg)** con **Perspectiva Estable** a la calificación del Endeudamiento de Largo Plazo de Banco del Chubut S.A.

Categoría A(arg): implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

Categoría A2(arg): Indica una adecuada capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.

La calificación refleja el posicionamiento que detenta el Banco del Chubut en la zona en la que opera, su rol como agente financiero de la provincia, su buen desempeño, su buena capitalización y su adecuada calidad de activos. Además, se consideró su bajo nivel de eficiencia y el riesgo político al cual está expuesto.

Nuestro análisis del banco se basa en los estados contables auditados por Gonzalez Fischer & Asociados S.A. al 31.12.17 que manifiesta que los mismos presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos la situación patrimonial del Banco del Chubut S.A. al 31 de diciembre de 2017 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo y sus equivalentes por el ejercicio finalizado en esa fecha de conformidad con las normas contables establecidas por el BCRA.

Asimismo, se consideraron los estados financieros de período intermedio al 31.03.18, con revisión limitada por parte de Gonzalez Fisher & Asociados, quienes informan que no han tenido evidencias que los estados financieros y demás información del Banco del Chubut S.A. por el período intermedio finalizado el 31 de marzo de 2018, no hayan sido preparados en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los lineamientos prescriptos a tal fin por las normas contables del BCRA.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 29 de enero de 2018, disponible en www.fixscr.com y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

La información recibida para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado, así como, entre otra, la siguiente información pública:

- Estados contables anuales auditados (último al 31.12.2017), disponible en www.bcra.gob.ar.
- Estados financieros trimestrales (último al 31.03.2018), disponible en www.bcra.gob.ar.

Anexo III

Glosario

PN: Patrimonio neto

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.

Core business: negocio principal.

Year-to-date: Tasa de crecimiento porcentual a la fecha de análisis respecto del último cierre fiscal.

Ratio de Capital Regulatorio de Nivel 1: $\text{Capital Ordinario de Nivel 1} / \text{Activos Totales Ponderados por Riesgo}$.

Ratio de Capital Regulatorio Total: $\text{Capital Total} / \text{Activos Totales Ponderados por Riesgo}$.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica 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 o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. 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 la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, 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 independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. 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 que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como 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, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. 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 a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. 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 FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.