

Consubond

Fideicomisos Financieros Series 133 al 153 Informe de Actualización

Índice

Calificaciones	pág. 1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	2
Actualización	2
Anexo A Dictamen de calificación	7

Informes relacionados

[Consubond 133 FF, May.17, 2017](#)
[Consubond 134 FF, Sept.01, 2017](#)
[Consubond 135 FF, Sept.01, 2017](#)
[Consubond 136 FF, Oct.05, 2017](#)
[Consubond 137 FF, Nov.01, 2017](#)
[Consubond 138 FF, Dic.06, 2017](#)
[Consubond 139 FF, Dic.21, 2017](#)
[Consubond 140 FF, Feb 20, 2018](#)
[Consubond 141 FF, May 15, 2018](#)
[Consubond 142 FF, May 15, 2018](#)
[Consubond 143 FF, Jul 06, 2018](#)
[Consubond 144 FF, Jul 17, 2018](#)
[Consubond 145 FF, Sept 14, 2018](#)
[Consubond 146 FF, Noviembre 11, 2018](#)
[Consubond 147 FF, Diciembre 19, 2018](#)
[Consubond 148 FF, Noviembre 08, 2018](#)
[Consubond 149 FF, Enero 23, 2019](#)
[Consubond 150 FF, Febrero 06, 2019](#)
[Consubond 151 FF, Abril 12, 2019](#)
[Consubond 152 FF, Marzo 13, 2019](#)
[Consubond 153 FF, Mayo 05, 2019](#)

FF: Fideicomiso Financiero

Disponibles en www.fixscr.com

Analista Principal

Juan Langer
 Analista
 +54 11 5235-8144
juanmartin.langer@fixscr.com

Analista Secundario

Laura Ramos
 Director
 +54 11 5235-8129
laura.ramos@fixscr.com

Responsable del sector

Mauro Chiarini
 Senior Director
 +54 11 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

Serie	Clase	Monto	Calificación	Perspectiva
133	CP	\$ 63.909.989	CCsf(arg)	No aplica
134	CP	\$ 89.098.282	CCsf(arg)	No aplica
135	CP	\$ 93.936.716	CCsf(arg)	No aplica
136	CP	\$ 54.195.197	CCsf(arg)	No aplica
137	CP	\$ 58.249.658	CCsf(arg)	No aplica
138	CP	\$ 69.016.657	CCsf(arg)	No aplica
139	CP	\$ 88.246.819	CCsf(arg)	No aplica
140	CP	\$ 104.364.002	CCsf(arg)	No aplica
141	CP	\$ 70.440.567	CCsf(arg)	No aplica
142	VDF Clase B	\$ 75.461.585	A-sf(arg)	Estable
142	CP	\$ 71.022.669	CCsf(arg)	No aplica
143	VDF Clase B	\$ 92.454.771	A-sf(arg)	Estable
143	CP	\$ 103.683.834	CCsf(arg)	No aplica
144	VDF Clase B	\$ 64.381.997	A-sf(arg)	Estable
144	CP	\$ 70.612.513	CCsf(arg)	No aplica
145	VDF Clase A	\$ 328.366.984	AAAsf(arg)	Estable
145	VDF Clase B	\$ 78.909.895	A-sf(arg)	Estable
145	CP	\$ 101.819.220	CCsf(arg)	No aplica
146	VDF Clase A	\$ 338.567.040	AAAsf(arg)	Estable
146	VDF Clase B	\$ 80.479.050	A-sf(arg)	Estable
146	CP	\$ 135.981.844	CCsf(arg)	No aplica
147	VDF Clase A	\$ 259.918.330	AAAsf(arg)	Estable
147	VDF Clase B	\$ 31.127.944	A-sf(arg)	Estable
147	CP	\$ 20.233.163	B+sf(arg)	Estable
148	VDF Clase A	\$ 155.792.878	AAAsf(arg)	Estable
148	VDF Clase B	\$ 34.038.780	BBB+sf(arg)	Negativa
148	CP	\$ 72.005.111	CCsf(arg)	No aplica
149	VDF Clase A	\$ 348.684.755	AAAsf(arg)	Estable
149	VDF Clase B	\$ 70.348.679	BBB-sf(arg)	Negativa
149	CP	\$ 192.694.207	CCsf(arg)	No aplica
150	VDF Clase A	\$ 398.515.197	AAAsf(arg)	Estable
150	VDF Clase B	\$ 81.837.942	A-sf(arg)	Negativa
150	CP	\$ 231.281.141	CCsf(arg)	No aplica

151	VDF Clase A	\$ 302.700.608	AAAsf(arg)	Estable
151	VDF Clase B	\$ 24.947.852	Asf(arg)	Estable
151	CP	\$ 4.989.571	BB+sf(arg)	Estable
152	VDF Clase A	\$ 407.060.954	AAAsf(arg)	Estable
152	VDF Clase B	\$ 82.126.333	A-sf(arg)	Estable
152	CP	\$ 224.954.738	CCsf(arg)	No aplica
153	VDF Clase A	\$ 324.993.547	AAAsf(arg)	Estable
153	VDF Clase B	\$ 52.329.469	A-sf(arg)	Estable
153	CP	\$ 173.513.505	CCsf(arg)	No aplica

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria CP: Certificados de Participación.

Las presentes calificaciones se confirman con información proporcionada por el fiduciario y de pagos a a Julio 2019. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Resumen de la transacción

Banco Sáenz S.A. y Frávega S.A.C.I. e I., como originadores de los créditos, cedieron los mismos a favor del fiduciario para que sean incorporados a los presentes fideicomisos y constituyan la principal fuente de repago de los títulos valores. Las cobranzas de los créditos se distribuyen de acuerdo a una estructura totalmente secuencial, es decir, los VDFB reciben pagos mensuales de capital e interés y, una vez cancelados íntegramente, el flujo se destina al pago de los servicios de capital e interés de los VDFB. El flujo de fondos remanente, de existir, se aplicará al pago de servicios de los CP.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” (en adelante FIX) confirmó las calificaciones de los valores fiduciarios de los fideicomisos financieros Consubond Series 133 a 153 a excepción de los VDFB de las series 148 y 149 (ver abajo). Las confirmaciones son debido a que las carteras securitizadas presentan un desempeño consistente con las calificaciones asignadas, con ratios de morosidad por encima de las estimaciones de mora en el escenario base, pero aún consistente con un escenario de estrés incorporado en la calificación crediticia de los títulos.

Baja de calificación series 148 y 149 y cambio de perspectiva serie 150: FIX bajó la calificación de los VDFB a ‘BBB+sf(arg)’ desde ‘A-sf(arg)’ del fideicomiso financiero Consubond Serie 148 y de los VDFB a ‘BBB-sf(arg)’ desde ‘A-sf(arg)’ de la Serie 149, producto de una mayor pérdida de las carteras cedidas a la esperada por un contexto macroeconómico adverso. Los VDFB soportan un escenario de estrés inferior al de la calificación inicial, lo que justifica las bajas de calificación. Asimismo, FIX cambió Perspectiva a “Negativa” desde “Estable” a las calificaciones de los VDFB de las Series 148,149 y 150 por un posible mayor incremento de la morosidad de las carteras con respecto a las nuevas estimaciones. FIX monitoreará la evolución de las series antes mencionadas.

Capacidad de administración de la cartera: Banco Sáenz S.A. demuestra una adecuada capacidad de administración de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria. La entidad está calificada por FIX en la categoría ‘A1(arg)’ de Endeudamiento de Corto Plazo y en la categoría ‘A+(arg)’ con perspectiva negativa de Largo Plazo.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: Banco de Valores S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario. La entidad se encuentra calificada en ‘A1+(arg)’ para endeudamiento de corto plazo por FIX.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a las estimadas y los instrumentos de deuda no soporten niveles de estrés compatibles a los actuales. Por el deterioro de las operaciones del administrador. En el caso de la Serie 149, FIX monitoreará que la mora mayor a 90 días no sea consistentemente superior al 28% durante 2019; caso contrario podrá accionar a la baja de la calificación. En todos los casos será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

Actualización

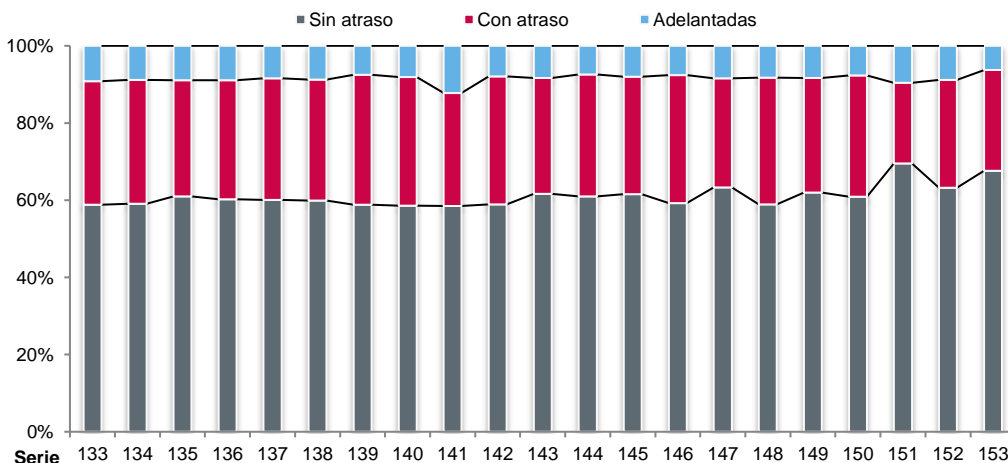
El presente informe resumido es complementario a los respectivos informes integrales de calificación (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción. Las secciones Evaluación, Estructura y Antecedentes no se incluyen debido a que las mismas no han sufrido cambios significativos.

En los gráficos #1 y #2 se detalla el comportamiento de las cobranzas acumuladas desde la fecha de corte de cada fideicomiso hasta el 31.07.2019. El primer gráfico muestra los montos de capital e interés totales para cada serie, mientras que en el segundo gráfico se observa la

Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores](#)

Gráfico #1
Clasificación de las cobranzas acumuladas



distribución de las cobranzas acumuladas según la fecha de vencimiento de las cuotas de los

Gráfico #2
Cobranzas Acumuladas
\$ millones

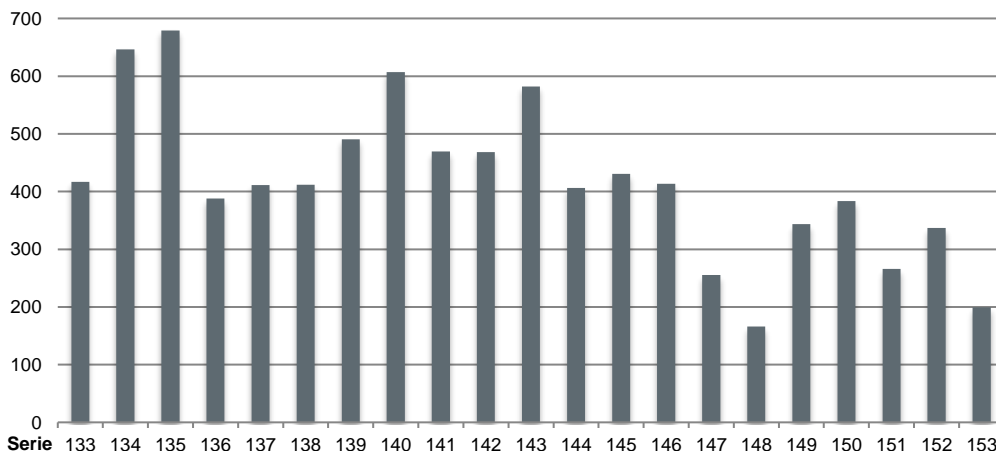
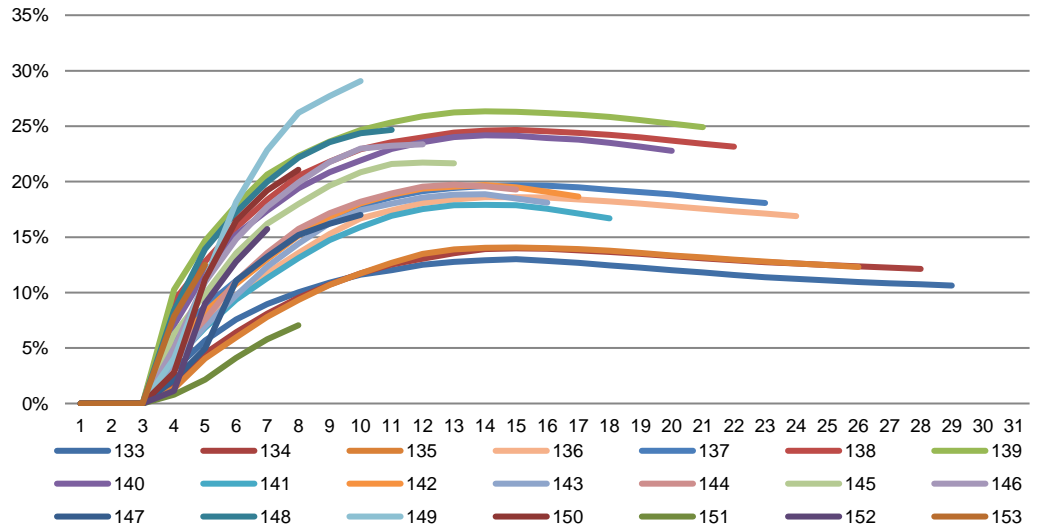


Gráfico #3
Consubond - Atrasos +91 días / cartera original



créditos fideicomitidos. Como se puede observar, el nivel de cobranzas al día más cobranzas adelantadas de las series analizadas es en promedio del 69,52%. Asimismo, un porcentaje de créditos morosos del 30,48% en promedio.

En lo referente a los niveles de morosidad (gráfico #3), el desempeño de las series al 31.07.2019 medido como la cartera con más de 91 días de atrasos sobre la cartera original, se encuentra por encima de lo estimado para el escenario base de largo plazo para el originador. No obstante, las calificaciones de los valores fiduciaros son consistentes con el estrés aplicado para cada nivel de calificación (salvo las series antes mencionadas).

Las pérdidas por encima de lo esperado se deben a un contexto macroeconómico recesivo que afecta en gran medida a las empresas del sector de bienes de consumo durables.

Considerando los saldos de cartera con atrasos hasta 30 días, se puede inferir que los títulos valores emitidos en cada una de las series Consubond analizadas (a excepción de las series antes mencionadas), presentan ratios de cobertura adecuados y suficientes que permiten cumplir con el repago de cada VDF. En el gráfico #4 se puede observar el monto de cartera de capital pendiente de cobro para cada serie.

Se debe tener en cuenta que si bien no se exhiben los flujos de intereses de las carteras cedidas a cada fideicomiso, los mismos se destinan al repago de los títulos. El gráfico #5 indica el estado de situación de deudores (ESD) de los créditos cedidos a los fideicomisos considerando los días de atraso.

Gráfico #4
Capital cobrado y remanente al 31.07.2019
\$ millones

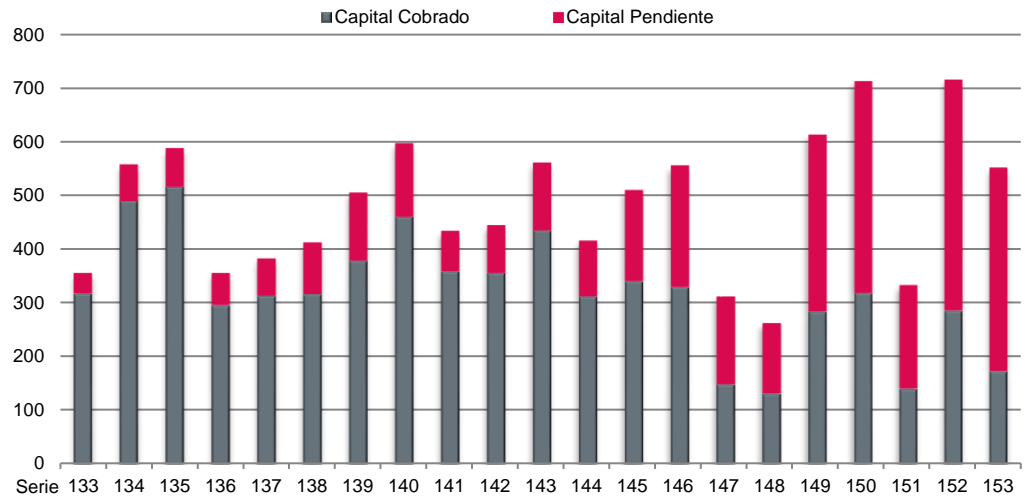
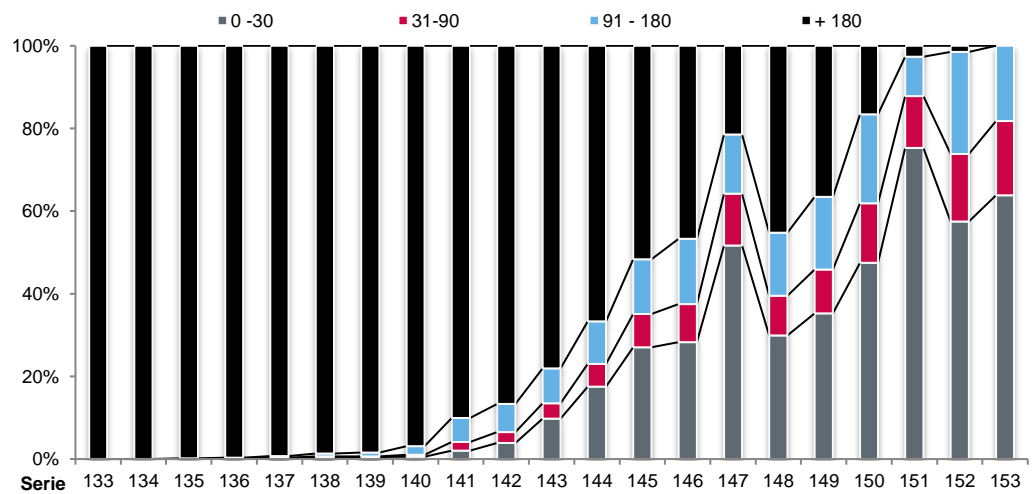
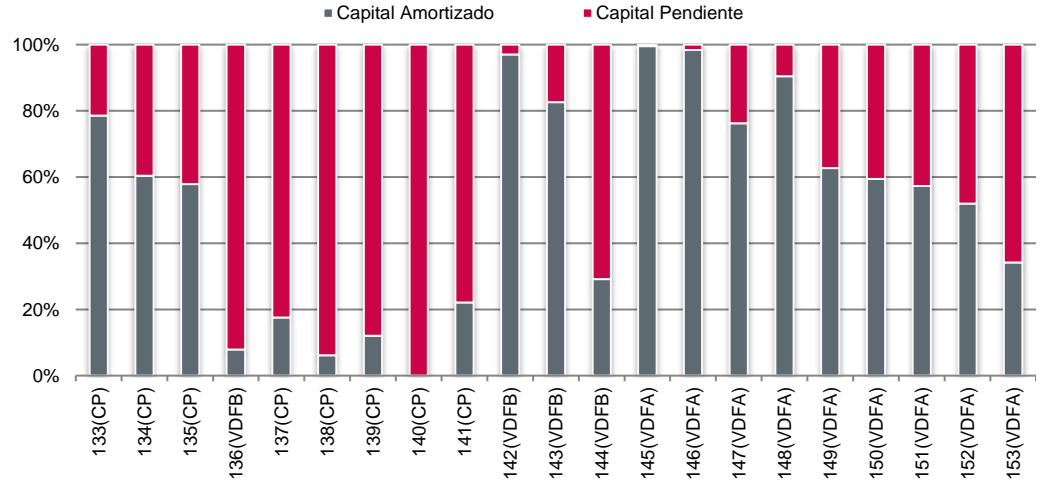


Gráfico #5
ESD de la cartera (en días) al 31.07.2019



El gráfico #6 muestra el porcentaje de amortización de los instrumentos vigentes. En el caso de las series 133 a 141 como los VDF han sido íntegramente amortizados, los CP se encuentran percibiendo servicios de capital e interés,. En las series 142,143 y 144 se está procediendo al pago de los VDFB, mientras que los VDFA hacen lo propio en las series 145 a 153.

Gráfico #6
Capital amortizado al 31.07.2019



Anexo A. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, “Afilada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 15 de Agosto de 2019, confirmó las calificaciones de los valores fiduciarios de los fideicomisos financieros Consubond Series 133 a 153 a excepción de los VDFB de las series 148 y 149. Las confirmaciones son debido a que las carteras securitizadas presentan un desempeño consistente con las calificaciones asignadas, con ratios de morosidad por encima de las estimaciones de mora en el escenario base, pero aún consistente con un escenario de estrés incorporado en la calificación crediticia de los títulos. Asimismo, FIX bajó la calificación de los VDFB a ‘BBB+sf(arg)’ desde ‘A-sf(arg)’ del fideicomiso financiero Consubond Serie 148 y de los VDFB a ‘BBB-sf(arg)’ desde ‘A-sf(arg)’ de la Serie 149, producto de una mayor pérdida de las carteras cedidas a la esperada por un contexto macroeconómico adverso. Los VDFB soportan un escenario de estrés inferior al de la calificación inicial, lo que justifica las bajas de calificación. Adicionalmente, FIX cambió Perspectiva a “Negativa” desde “Estable” a las calificaciones de los VDFB de las Series 148,149 y 150 por un posible mayor incremento de la morosidad de las carteras con respecto a las nuevas estimaciones. El detalle de las acciones de calificación de los Fideicomisos Financieros Consubond es la siguiente:

Serie	Clase	Monto	Acción	Calificación Actual	Calificación anterior	Perspectiva Actual	Perspectiva anterior
133	CP	\$ 63.909.989	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
134	CP	\$ 89.098.282	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
135	CP	\$ 93.936.716	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
136	CP	\$ 54.195.197	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
137	CP	\$ 58.249.658	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
138	CP	\$ 69.016.657	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
139	CP	\$ 88.246.819	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
140	CP	\$ 104.364.002	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
141	CP	\$ 70.440.567	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
142	VDF Clase B	\$ 75.461.585	Confirmación	A-sf(arg)	A-sf(arg)	Estable	Estable
	CP	\$ 71.022.669	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
143	VDF Clase B	\$ 92,454,771	Confirmación	A-sf(arg)	A-sf(arg)	Estable	Estable
	CP	\$ 103,683,834	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
144	VDF Clase B	\$ 64,381,997	Confirmación	A-sf(arg)	A-sf(arg)	Estable	Estable
	CP	\$ 70,612,513	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
145	VDF Clase A	\$ 328,366,984	Confirmación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	Estable	Estable
	VDF Clase B	\$ 78,909,895	Confirmación	A-sf(arg)	A-sf(arg)	Estable	Estable
	CP	\$ 101,819,220	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
146	VDF Clase A	\$ 338.567.040	Confirmación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	Estable	Estable
	VDF Clase B	\$ 80.479.050	Confirmación	A-sf(arg)	A-sf(arg)	Estable	Estable
	CP	\$ 135.981.844	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
147	VDF Clase A	\$ 259.918.330	Confirmación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	Estable	Estable
	VDF Clase B	\$ 31.127.944	Confirmación	A-sf(arg)	A-sf(arg)	Estable	Estable
	CP	\$ 20.233.163	Confirmación	B+sf(arg)	B+sf(arg)	Estable	Estable
148	VDF Clase A	\$ 155.792.878	Confirmación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	Estable	Estable
	VDF Clase B	\$ 34.038.780	Baja	BBB+sf(arg)	A-sf(arg)	Negativa	Estable
	CP	\$ 72.005.111	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
149	VDF Clase A	\$ 348.684.755	Confirmación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	Estable	Estable
	VDF Clase B	\$ 70.348.679	Baja	BBB-sf(arg)	A-sf(arg)	Negativa	Estable
	CP	\$ 192.694.207	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
	VDF Clase A	\$ 398.515.197	Confirmación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	Estable	Estable

150	VDF Clase B	\$ 81.837.942	Confirmación	A-sf(arg)	A-sf(arg)	Negativa	Estable
	CP	\$ 231.281.141	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
151	VDF Clase A	\$ 302.700.608	Confirmación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	Estable	Estable
	VDF Clase B	\$ 24.947.852	Confirmación	Asf(arg)	Asf(arg)	Estable	Estable
	CP	\$ 4.989.571	Confirmación	BB+sf(arg)	BB+sf(arg)	Estable	Estable
	VDF Clase A	\$ 407.060.954	Confirmación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	Estable	Estable
152	VDF Clase B	\$ 82.126.333	Confirmación	A-sf(arg)	A-sf(arg)	Estable	Estable
	CP	\$ 224.954.738	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica
	VDF Clase A	\$ 324.993.547	Confirmación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	Estable	Estable
153	VDF Clase B	\$ 52.329.469	Confirmación	A-sf(arg)	A-sf(arg)	Estable	Estable
	CP	\$ 173.513.505	Confirmación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	No aplica	No aplica

Categoría AAAsf(arg): “AAA” nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Categoría Asf(arg): “A” nacional 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.

Categoría BBBsf(arg): “BBB” nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría Bsf(arg): “B” nacional implica un riesgo crediticio significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago en tiempo y forma depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.

Categoría CCsf(arg): “CC” nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores dentro del país. Existe alta probabilidad de incumplimiento y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del entorno económico y de negocios.

Nota: la Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. 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.

Fuentes de información: Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante e información pública de pagos a Julio de 2019 y la siguiente información:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Consubond.
- Suplemento de Prospecto de los fideicomisos financieros Consubond Series 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152 y 153 documentación complementaria. Disponibles en <http://www.cnv.gob.ar/>

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

Determinación de las calificaciones: Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com o en www.cnv.gob.ar).

Informes Relacionados:

- Informe de calificación del F.F. Consubond 133, Mayo 17, 2017
- Informe de calificación del F.F. Consubond 134, Septiembre 01, 2017
- Informe de calificación del F.F. Consubond 135, Septiembre 01, 2017
- Informe de calificación del F.F. Consubond 136, Octubre 05, 2017

- Informe de calificación del F.F. Consubond 137, Noviembre 01, 2017
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 138, Diciembre 06, 2017
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 139, Diciembre 21, 2017
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 140, Febrero 20, 2018
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 141, Mayo 15 2018
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 142, Mayo 15, 2018
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 143, Julio 06, 2018
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 144, Julio 17, 2018
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 145, Septiembre 14, 2018
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 146, Noviembre 11, 2018
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 147, Diciembre 19, 2018
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 148, Noviembre 08, 2018
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 149, Enero 23, 2019
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 150, Febrero 06, 2019
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 151, Abril 12, 2019
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 152, Marzo 13, 2019
 - Informe de calificación del F.F. Consubond 153, Mayo 05, 2019
- Disponibles en nuestra página web: www.fixscr.com

Notas: las calificaciones se aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en los prospectos de emisión de cada fideicomiso financiero. Este informe de calificación debe leerse conjuntamente con los prospectos de emisión.

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 LIDER 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 substituto 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 diseminación 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.