

Fondo de Garantía Público La Rioja S.A.U.

Informe de Actualización

Calificaciones

Nacional

| | |
|-----------------------------|-----------|
| Calificación de Largo Plazo | BBB-(arg) |
| Calificación de Corto Plazo | A3(arg) |

Perspectiva

| | |
|-----------------------------|----------|
| Calificación de Largo Plazo | Negativa |
|-----------------------------|----------|

Resumen Financiero

| Millones | 30.06.19 | 30.06.18 |
|----------------------------|----------|----------|
| Activos USD | 0,7 | 0,7 |
| Activos (Pesos) | 29,7 | 25,4 |
| Patrimonio (Pesos) | 27,7 | 24,5 |
| Garantías Videntes (Pesos) | 38,0 | 29,6 |
| Contragarantías (Pesos) | 38,0 | 29,6 |
| Fondo de Riesgo (Pesos) | 23,2 | 23,2 |
| Liquidez/RV | 71,2% | 78,4% |
| Apalancamiento | 174,9% | 130,1% |

TC de Referencia del BCRA: a jun'19: 42,4483 y a jun'18: 37,8083

Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Sociedades y Fondos de Garantías registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Analistas

Analista Principal

Gustavo Avila
 Director
 (+5411) 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario

Darío Logiodice
 Director
 (+5411) 5235-8100
dario.logiodice@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Perfil

El Fondo de Garantía Público La Rioja S.A.U. (FOGAPLAR) fue creado en 2013 mediante la ley N° 9.420, basado en la normativa del Banco Central de la República Argentina (Comunicación A 5.275). Su principal objetivo es facilitar el acceso al financiamiento de las Pymes de la Provincia, a través del otorgamiento de garantías.

Factores relevantes de la calificación

Soporte de la Provincia de La Rioja: Su accionista, la Provincia de La Rioja, conserva el 100% del capital social de FOGAPLAR. Si bien no hay una obligación explícita de soporte, FIX considera que existe una clara identificación y compromiso.

Sinergia con Grupo Banco Rioja: La entidad se encuentra integrada al Grupo Banco Rioja, se destaca el convenio que posee con el Banco Rioja S.A.U., que le brinda soporte operativo y sinergia comercial, además de ser uno de los principales agentes monetizadores.

Desafíos a la operatoria: El Fondo de Riesgo (FR) que dispone FOGAPLAR de \$23.2 millones limita el monto de asistencia a otorgar a las pymes (máximo normativo del 5% del FR), inferior al requerido por muchas compañías. No obstante, el 12 de junio se firmó el decreto donde se establece que la Provincia de La Rioja destina un aporte de \$15 millones al fondo de Riesgo (aporte realizado el 26.07.19), lo que incrementa la asistencia máxima. Adicionalmente, la restricción normativa de otorgar para el Fondo General únicamente garantías en la provincia, también limita el desarrollo y la diversificación geográfica del Fondo.

Buena calidad de activos: FOGAPLAR posee adecuadas prácticas de originación y de cobranzas que le permiten presentar un bajo nivel de mora, aunque en un marco de acotada monetización de garantías y con una elevada concentración por deudor, representando los diez principales el 24.1% del riesgo vivo (sin el rendimiento del período) a jun'19. La fuerte concentración por cliente y por zona geográfica (Fondo de Garantía provincial) evidencia una debilidad relativa para la entidad.

Bajo Apalancamiento: La entidad refleja un bajo apalancamiento real (174.9% a jun'19), que se explica principalmente por su escasa historia y los desafíos que presenta el Fondo.

Aceptable Liquidez pese al deterioro: El reperfilamiento de las letras afectó la liquidez de FOGAPLAR. Al 30.09.19 la liquidez del Fondo considerando las disponibilidades + FCI de liquidez representaban el 53.7% del riesgo vivo a 90 días.

Sensibilidad de la calificación

Entorno operativo: La mayor dificultad de renovar o conseguir nuevos aportes para el FR que derive en un incremento del apalancamiento y el aumento de la mora, que comprometa significativamente la liquidez debido a la profundidad del deterioro del entorno operativo, podrían afectar de manera negativa las calificaciones de las SGR y Fondos de Garantía. Por otro lado, una recuperación económica que mejore la situación crediticia del segmento en el que operan y un menor apalancamiento podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

Anexo I

FOGAPLAR

Estado Patrimonial

| | jun-19 | | dic-18 | | jun-18 | | dic-17 | | dic-16 | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 6 meses | Como % de | Anual | Como % de | 6 meses | Como % de | Anual | Como % de | Anual | Como % de |
| | Miles \$ | Activos | Miles \$ | Activos | Miles \$ | Activos | Miles \$ | Activos | Miles \$ | Activos |
| A. ACTIVO RENTABLES | | | | | | | | | | |
| 1. Caja y Bancos | 733 | 2,5% | 294 | 1,0% | 560 | 2,2% | 282 | 1,1% | 290 | 1,2% |
| 2. Inversiones en Fondo de Riesgo | 26.355 | 88,8% | 26.252 | 89,5% | 22.624 | 88,9% | 22.911 | 92,3% | 21.768 | 92,5% |
| TOTAL A | 27.087 | 91,2% | 26.546 | 90,5% | 23.184 | 91,1% | 23.193 | 93,5% | 22.058 | 93,8% |
| B. OTROS ACTIVOS RENTABLES | | | | | | | | | | |
| 1. Créditos | 1.324 | 4,5% | 1.656 | 5,6% | 1.464 | 5,8% | 893 | 3,6% | 692 | 2,9% |
| 2. Inversiones | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| 3. (Previsiones) | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| TOTAL B | 1.324 | 4,5% | 1.656 | 5,6% | 1.464 | 5,8% | 893 | 3,6% | 692 | 2,9% |
| TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B) | 28.412 | 95,7% | 28.202 | 96,1% | 24.648 | 96,9% | 24.086 | 97,1% | 22.750 | 96,7% |
| D. ACTIVOS FUJOS | 311 | 1,0% | 340 | 1,2% | 383 | 1,5% | 422 | 1,7% | 490 | 2,1% |
| E. ACTIVOS NO RENTABLES | | | | | | | | | | |
| 1. Caja | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| 2. Otros | 971 | 3,3% | 793 | 2,7% | 413 | 1,6% | 305 | 1,2% | 281 | 1,2% |
| F. TOTAL DE ACTIVOS | 29.694 | 100,0% | 29.335 | 100,0% | 25.444 | 100,0% | 24.813 | 100,0% | 23.521 | 100,0% |
| G. DEPOSITOS Y FONDEO DE CORTO PLAZO | | | | | | | | | | |
| 1. Deuda Financiera | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 207 | 0,8% | 201 | 0,8% | 222 | 0,9% |
| TOTAL G | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 207 | 0,8% | 201 | 0,8% | 222 | 0,9% |
| H. OTRO FONDEO | | | | | | | | | | |
| 1. Cuentas a Pagar | 472 | 1,6% | 458 | 1,6% | 98 | 0,4% | 55 | 0,2% | 50 | 0,2% |
| 2. Deudas Fiscales | 956 | 3,2% | 1.674 | 5,7% | 248 | 1,0% | 639 | 2,6% | 472 | 2,0% |
| 3. Otros | 591 | 2,0% | 354 | 1,2% | 425 | 1,7% | 393 | 1,6% | 182 | 0,8% |
| I. OTROS (que no devengan interés) | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| J. PREVISIONES PARA GARANTIAS OTORGADAS INCOBRABLES | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| K. OTRAS PREVISIONES | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| L. PATRIMONIO | 27.675 | 93,2% | 26.849 | 91,5% | 24.466 | 96,2% | 23.525 | 94,8% | 22.595 | 96,1% |
| M. TOTAL PASIVO & PATRIMONIO | 29.694 | 100,0% | 29.335 | 100,0% | 25.444 | 100,0% | 24.813 | 100,0% | 23.521 | 100,0% |
| CUENTAS DE ORDEN | | | | | | | | | | |
| Garantías Vigentes | 38.045 | 128,1% | 27.752 | 94,6% | 29.551 | 116,1% | 27.161 | 109,5% | 10.997 | 46,8% |
| Contragarantías Recibidas | 38.045 | 128,1% | 27.752 | 94,6% | 29.551 | 116,1% | 27.161 | 109,5% | 10.997 | 46,8% |
| FONDO DE RIESGO | | | | | | | | | | |
| Fondo de Riesgo Disponible | 21.752 | 73,3% | 22.681 | 77,3% | 22.716 | 89,3% | 22.323 | 90,0% | 20.941 | 89,0% |
| Fondo de Riesgo Contingente | 1.500 | 5,1% | 844 | 2,9% | 536 | 2,1% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Rendimiento | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 1.381 | 5,9% |

FOGAPLAR

Estado de Resultados

| | jun-19 | | dic-18 | | jun-18 | | dic-17 | | dic-16 | |
|---|------------|----------------|--------------|----------------|------------|----------------|------------|----------------|--------------|----------------|
| | 6 meses | Como % de | Anual | Como % de | 6 meses | Como % de | Anual | Como % de | Anual | Como % de |
| | Miles \$ | Act. Rentables | Miles \$ | Act. Rentables | Miles \$ | Act. Rentables | Miles \$ | Act. Rentables | Miles \$ | Act. Rentables |
| Resultado de las operaciones del Fondo de Garantía | | | | | | | | | | |
| Comisión por certificados de garantías | 924 | 6,5% | 1.433 | 5,1% | 743 | 6,0% | 1.233 | 5,1% | 345 | 1,5% |
| Gastos de administración | -4.511 | -31,8% | -6.144 | -21,8% | -2.969 | -24,1% | -4.690 | -19,5% | -4.304 | -18,9% |
| Gastos en personal | -1.987 | -14,0% | -3.252 | -11,5% | -1.644 | -13,3% | -2.739 | -11,4% | -2.114 | -9,3% |
| Incobrabilidad de créditos por garantías | -23.428 | -0,2% | -300 | -1,1% | -56 | -0,5% | -117 | -0,5% | -4 | 0,0% |
| Resultados financieros y por tenencia | 5.136 | 36,2% | 10.088 | 35,8% | 3.627 | 29,4% | 5.273 | 21,9% | 5.812 | 25,5% |
| Otros ingresos y egresos | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Impuesto a las ganancias | -699 | -4,9% | -1.753 | -6,2% | -403 | -3,3% | -770 | -3,2% | -468 | -2,1% |
| Resultado neto de la SGR | 827 | 5,8% | 3.324 | 11,8% | 941 | 7,6% | 930 | 3,9% | 1.381 | 6,1% |
| Resultado del Fondo de Riesgo | | | | | | | | | | |
| Resultados financieros y por tenencia | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Incobrabilidad de créditos por garantías | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Otros ingresos y egresos netos | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Resultado neto del FR | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Ganancia del periodo | 827 | 5,8% | 3.324 | 11,8% | 941 | 7,6% | 930 | 3,9% | 1.381 | 6,1% |
| Absorción por parte del Fondo de Riesgo | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Resultado neto del periodo | 827 | 5,8% | 3.324 | 11,8% | 941 | 7,6% | 930 | 3,9% | 1.381 | 6,1% |

FOGAPLAR

Ratios

| | jun-19 | dic-18 | jun-18 | dic-17 | dic-16 |
|---|---------|---------|---------|---------|----------|
| | 6 meses | Anual | 6 meses | Anual | Anual |
| I. RENTABILIDAD | | | | | |
| 1. Resultado Neto / Patrimonio (prom.) | 6,01% | 13,20% | 7,87% | 10,08% | 15,76% |
| 2. Resultado Neto / Activos (prom.) | 5,51% | 12,39% | 7,49% | 9,62% | 15,31% |
| 3. Resultado SGR / Activo neto del FR | 25,66% | 57,20% | 85,87% | 37,35% | 115,22% |
| 4. Gastos de Adm. / (Comisiones + Rdo. Financiero y por Tenencia) | 74,44% | 53,33% | 67,95% | 72,08% | 69,90% |
| 5. Comisiones / Gastos de Administración | 20,48% | 23,32% | 25,01% | 26,30% | 8,02% |
| 6. Comisiones / Riesgo Vivo | 4,86% | 5,16% | 5,03% | 4,54% | 3,14% |
| 7. Cargos por provisiones / Resultado de Ejercicio | 2,83% | 9,02% | 5,95% | 12,62% | 0,26% |
| 8. Ganancias de inversiones / Activos Totales (prom.) | 34,25% | 37,61% | 28,88% | 54,55% | 64,41% |
| 9. Rendimiento del FR neto de provisiones / FR Prom. | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| II. CAPITALIZACION | | | | | |
| 1. Patrimonio Neto / Activos Totales | 93,20% | 91,52% | 96,16% | 94,81% | 96,06% |
| 2. Patrimonio / Garantías Netas de Provisiones | 74,99% | 98,23% | 83,29% | 87,00% | 205,53% |
| 3. Fondo de Riesgo / Activos Totales | 78,31% | 80,19% | 91,39% | 89,96% | 94,90% |
| 4. Garantías Emitidas Vigentes / Fondo de Riesgo (veces) | 163,61% | 117,97% | 127,09% | 121,67% | 49,27% |
| 5. Apalancamiento Real (*) | 174,90% | 122,35% | 130,09% | 121,67% | 52,51% |
| 6. Distribución de Rendimiento (12 meses) / Rendimiento (12 meses) | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 7. Capitalización del Rendimiento (12 meses) / FR Prom. | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 8. Aportes Netos de Retiros de 12 meses / FR Prom. | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| III. LIQUIDEZ | | | | | |
| 1. Activos líquidos / Riesgo Vivo | 71,20% | 95,66% | 78,45% | 85,39% | 200,58% |
| 2. Calce en moneda extranjera (Inversiones / Riesgo Vivo) (veces) | - | - | - | - | - |
| 3. Liquidez inmediata (Inversiones 90ds / Riesgo Vivo 90ds) (veces) | 2,15 | 2,59 | 1,14 | 1,33 | - |
| IV. CALIDAD DE ACTIVOS | | | | | |
| 1. Crecimiento de Garantías Otorgadas | 18,38% | 37,56% | 36,74% | 0,00% | -100,00% |
| 2. Crecimiento de Riesgo Vivo | 28,74% | 2,18% | 0,00% | 146,97% | 191,48% |
| 3. Garantías irregulares / Patrimonio + Provisiones | 5,21% | 3,09% | 4,35% | 0,00% | 0,00% |
| 4. Garantías irregulares / Riesgo Vivo | 3,94% | 3,04% | 3,62% | 0,00% | 0,00% |
| 5. Provisiones / Riesgo Vivo | 2,99% | 1,52% | 0,60% | 0,00% | 0,03% |
| 6. Garantías irregulares - Provisiones / Patrimonio | 1,31% | 1,58% | 3,65% | 0,00% | 0,00% |
| 7. Cargos por incobrabilidad / Resultado Neto del FR | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 8. Provisiones / Garantías irregulares | 75,88% | 49,85% | 16,53% | 0,00% | 0,00% |
| 9. Avales Recuperados (12 meses) / Avales Pagadas (12 meses) (%) | 58,66% | 45,85% | 47,74% | 0,00% | 0,00% |
| 10. Mora Trimestral (%) | 0,00% | 3,87% | 1,09% | 0,00% | 0,00% |
| 11. Mora Histórica (%) | 1,19% | 1,15% | 0,79% | 0,00% | 0,00% |
| 12. Contragarantías / Garantías emitidas | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| 13. Contragarantías reales / Garantías Emitidas | 43,68% | 45,22% | 45,97% | 33,63% | 44,50% |

(*) Apalancamiento Real = Garantías Emitidas / Fondo de Riesgo Disponible

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 reunido el 7 de noviembre de 2019, decidió **confirmar* y retirar**** las siguientes calificaciones del **Fondo de Garantía Público La Rioja S.A.U. (FOGAPLAR)**:

-Calificación Nacional de Largo Plazo: **BBB-(arg), Perspectiva Negativa**.

-Calificación Nacional de Corto Plazo: **A3(arg)**.

Las calificaciones de FOGAPLAR se sustentan principalmente en el soporte de la Provincia de La Rioja, calificada por FIX en BBB-(arg) Perspectiva Negativa y A3(arg) para el largo y corto plazo respectivamente, que conserva el 100% del capital social de FOGAPLAR.

Categoría BBB(arg): “BBB” nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otras entidades o fondos calificados, emisores, instrumentos 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.

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 A3(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.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en el balance general al 31.12.2018 auditado por Sergio Kriger & Asoc. S.R.L., quien en su opinión establece que los estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de FOGAPLAR al 31.12.2018 así como sus resultados, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo correspondientes a los ejercicios económicos terminados en dichas fechas, de conformidad con las normas contables profesionales emitidas por el consejo profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de La Rioja.

Adicionalmente, se consideraron los Estados Financieros trimestrales al 30.06.19 con revisión limitada auditados por Sergio Kriger & Asoc. S.R.L.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 17 de abril de 2019, 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, Estrategia de negocios, Soporte Comercial y Tecnológico, Administración de activos, Inversiones, Desempeño Financiero y Solvencia.

* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente dictamen.

** El retiro de calificación es a solicitud del emisor, luego de que el mismo decidiera no continuar con el proceso de calificación. En consecuencia, FIX no proporcionará en adelante cobertura analítica a Fondo de Garantía Público La Rioja S.A.U. (FOGAPLAR).

Fuentes de información

La información suministrada 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 y la siguiente información pública:

- Balance General auditado al 31.12.2018, disponible en www.bolsar.com.
- Balance Trimestral auditado al 30.06.19, disponible en www.bolsar.com.

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 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.