

Fondo Mutuo Corto Plazo Dólares Americanos

Perfil

El Fondo Mutuo Corto Plazo Dólares Americanos tiene por objetivo optimizar el rendimiento y proporcionar liquidez a sus cuotapartistas, mediante la inversión en Certificados de Depósito de Ahorro, operaciones de reporto (menores a 180 días), títulos de deuda e inversiones que se encuentren calificadas como mínimo en A- o superior en escala local. El Fondo podrá alcanzar una *duration* mínima de 90 días, y máxima de 540 días.

Factores determinantes de la Calificación

La calificación se fundamenta en el riesgo crediticio promedio del portafolio evidenciado en el último año y a la fecha de análisis en rango AA en escala local, la cual se espera que conserve en función a los lineamientos internos que involucran mantener un mínimo del 30% en instrumentos AAA y restringir las posiciones en activos rango BBB. Asimismo, se contempla el moderado a alto riesgo de concentración por emisor, y en el bajo riesgo de distribución. En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio máxima admitida por la estrategia del Fondo, la cual se encuentra excedida de los límites internos, el moderado riesgo de liquidez, el hecho de que su estrategia acepta operaciones de reporto por hasta el 30% de su patrimonio lo que eventualmente podría exponer a un mayor riesgo de mercado, y que no presenta riesgo de descalce de moneda. Por último, se consideró la calidad de la Administradora.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia. Su cartera de inversión presentó un riesgo crediticio promedio ponderado en el último año y a la fecha de análisis que se ubicó en rango AA en escala local.

Bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis (31-08-25) las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 42,4%, en rango AA por un 44,3% y en rango A por un 13,3%. Si bien su reglamento interno contempla la inversión en activos calificados como mínimo en BBB o superior, por política interna la Administradora ha definido invertir únicamente en instrumentos con calificación local A- o superior.

Moderado a alto riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total (sin considerar disponibilidades, operaciones de reporto ni Banco Nacional de Fomento), reunía un 15,9% y las primeras cinco un 43,5%.

Análisis del Riesgo de Mercado del Portafolio

Vida promedio de los activos. A la fecha de análisis, el Fondo evidenció una vida promedio ponderada del portafolio cercana a 2,2 años, encontrándose excedido de los límites definidos en su política (máximo 540 días). En opinión de FIX, una mayor *duration* podría exponer al Fondo a una mayor sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés.

Por otra parte, el Fondo tiene admitido operar con reportos colocadores y tomadores, hasta un 30% de su patrimonio a un plazo máximo de 180 días. El fondo no presentaba operaciones de reporto colocadoras a la fecha de análisis.

Moderado riesgo de liquidez. Desde junio 2025 se observó una escasez de liquidez en el mercado paraguayo, asociada a la apreciación del guaraní frente al dólar y al aumento de tasas pasivas bancarias. Esta situación generó rescates significativos en los fondos mutuos en guaraníes, con una consecuente reducción de sus activos bajo administración (AUM). No obstante, los fondos lograron atender los retiros sin afectar su calidad crediticia, evidenciando una gestión prudente de liquidez.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional	
Riesgo de Crédito	(py)AAf
Riesgo de Mercado	(py)S3
Tendencia	Estable

Datos Generales

FM Corto Plazo Dólares Americanos	
31-08-2025	
Administradora	Investor A.F.P.I.S.A.
Agentes de Custodia	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
Patrimonio	USD 70.070.950
Inicio de actividades	Sep'21
Plazo de Rescate	1 a 2 días hábiles

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Fondos Patrimoniales de Inversión de Renta Fija Presentada ante la CNV Paraguay, Julio 2019.](#)

Analistas

Analista Principal
German Di Santo
Analista Semi Senior
german.disanto@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Al 31-08-25 los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban el 14,9%, y considerando los CDAs con amortización dentro del año la liquidez alcanza el 20,0% sobre el total de la cartera. El principal cuotapartista concentraba el 6,9% y los primeros cinco el 24,0% del patrimonio del Fondo. Existe un límite de rescate de USD 1 millón semanal por cuenta (y según su reglamento interno puede ascender hasta el 10% del saldo total mantenido por semana).

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento de mercado. Investor Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión S.A. (en adelante, Investor AFPISA), fue autorizada a funcionar en agosto de 2017. Perteneció principalmente al holding Investor Inversiones Inteligentes S.A. (85% del capital integrado), que consolida a Investor Casa de Bolsa S.A., Investor Administradora de Fondos, y otras cuatro empresas de las cuales Investor AFPISA se beneficia en términos comerciales y tecnológicos.

A fines de julio 2025 administra cuatro fondos mutuos y seis fondos de inversión, que totalizan un patrimonio de USD 110 millones. Su participación de mercado (Fondos Mutuos) alcanza el 7,5%, en una industria altamente concentrada y competitiva.

Perfil

El Fondo Mutuo Corto Plazo Dólares Americanos tiene por objetivo optimizar el rendimiento y proporcionar liquidez a sus cuotapartistas, mediante la inversión en Certificados de Depósito de Ahorro, operaciones de reporto (menores a 180 días), títulos de deuda e inversiones que se encuentren calificadas como mínimo en A- o superior en escala local. El Fondo podrá alcanzar una *duration* mínima de 90 días, y máxima de 540 días.

Inició operaciones en septiembre 2021 y a fines de julio 2025 poseía activos administrados por USD 70 millones. Si bien el Fondo establece en su reglamento de gestión un plazo de rescate de 2 a 5 días hábiles, el plazo de rescate definido por política interna es entre 24 y 48 hrs. hábiles. El Fondo está nominado en dólares americanos y no admite inversiones en diferentes monedas.

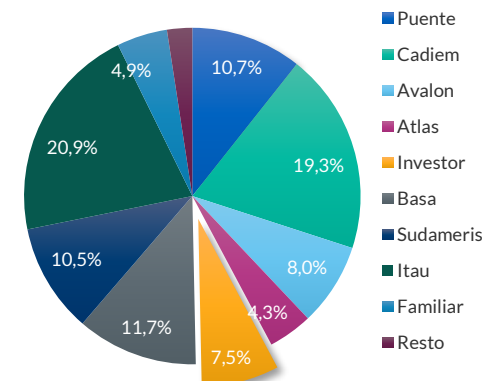
Dentro de los límites establecidos en la política de inversión del Fondo se destaca:

- Deberá mantener mínimo un 10% y hasta un máximo de 100% en instrumentos emitidos por el Banco Central de Paraguay y/o tesoro nacional;
- Mantendrá como mínimo un 10% y hasta un 100% en títulos a plazo de instituciones habilitadas por el BCP y que cuenten con calificación de riesgo BBBpy o superior;
- Conservará hasta un 50% instrumentos de renta fija inscriptos en la Superintendencia de Valores, emitidos por sociedades nacionales, privadas, con una calificación de riesgo en Apy o superior;
- Hasta un 50% en instrumentos de renta fija inscriptos en Superintendencia de Valores, emitidos por sociedades nacionales públicas, con una calificación de riesgo en Apy o superior;
- Hasta un 50% del Fondo en títulos de deuda que sean de oferta pública emitidos a través de negocios fiduciarios, con una calificación en escala local de Apy o superior.
- Hasta un 30% en operaciones de venta con compromiso de compra, y operaciones de compra con compromiso de venta, con títulos custodiados en la bolsa, por un plazo máximo de 180 días.

La inversión máxima por emisor es de un 10% del patrimonio del Fondo (excepto instrumentos emitidos o garantizados por el Banco Central del Paraguay y/o Tesoro Nacional y otras Entidades Estatales); mientras que la inversión máxima por grupo empresarial es de un 25% del patrimonio del Fondo.

A su vez, el fondo podrá tomar endeudamiento a través de operaciones de reporto, para atender necesidades de liquidez, o bien mediante créditos bancarios de corto plazo (máximo 180 días) y por un monto máximo equivalente al 30% del patrimonio del Fondo.

Gráfico #1: Administradoras de Fondos Mutuos
(cifras como % del total de activos a ago'25)

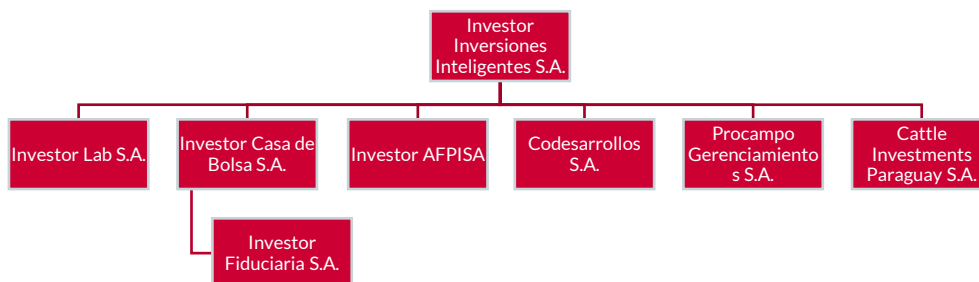


Fuente: BCP

Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del fondo

Investor AFPISA, fue autorizada a funcionar en agosto de 2017, dedicada a la administración de fondos, con un fuerte expertise en fondos de inversión. A fines de julio 2025 administra cuatro fondos mutuos y seis fondos de inversión, que totalizan un patrimonio de USD 110 millones. Su participación de mercado (Fondos Mutuos) alcanza el 7,5%, en una industria altamente concentrada y competitiva.

Investor AFPISA pertenece principalmente al holding Investor Inversiones Inteligentes S.A. (85% del capital integrado), que consolida adicionalmente a Investor Casa de Bolsa S.A. (registrada en la Superintendencia de Valores desde mayo de 2010), y otras cuatro empresas de las cuales Investor AFPISA se beneficia en términos comerciales y tecnológicos. Se destaca que Investor Casa de Bolsa es el principal accionista de Investor Fiduciaria S.A. Además, dos accionistas minoritarios (Sebastián Federico Oporto y Federico Callizo Pecci) poseen una participación de 7,5% cada uno dentro del paquete accionario de la Administradora.



El Directorio de la Administradora está compuesto por tres miembros que se encargan de la dirección de los negocios de la sociedad: Federico Callizo, como Presidente de la Administradora, quien también se ha desempeñado con Vicepresidente de Investor Casa de Bolsa; Fernando Escobar, como Vicepresidente de la Administradora y asesor de la Caja de Valores del Paraguay S.A., fue miembro del directorio y presidente de la CNV; y Pablo Orlando Roa Rey, como Director titular y Gerente Operativo.

La Administradora cuenta con una estructura de 13 personas aunque se destaca que posee un fuerte soporte operativo de la Casa de Bolsa, quien le provee los clientes, apoyo comercial y de ventas así como de la mesa de trading (en la cual hay un analista exclusivo para las operaciones del fondo). La gestión de los Fondos depende principalmente de la Gerencia de Fondos y Operaciones, que agrupan las área de Back Office y de Inversiones, compuesta por un Gerente y cuatro portfolio managers, tanto para los fondos mutuos como para los fondos de inversión. Por otro lado, recientemente se incorporó a la Administradora la Gerencia de Riesgos, encargada del monitoreo de la matriz de riesgos interna, asignando un nivel de riesgo (bajo, medio, alto o muy alto) a cada proceso operativo que involucra la gestión de los fondos, e identificando los posibles impactos sobre el rendimiento de los vehículos de inversión. Además, dicha gerencia está encargada del monitoreo del riesgo de mercado, rendimiento de los fondos y análisis sectorial del mercado y fondos.

La Administradora tiene una estructura organizacional adecuada, basada en un proceso decisorio a través de comités, reglamentados mediante manuales, aunque no están formalizados bajo actas ni poseen una frecuencia pre-establecida. En este sentido, los comités en los que se apoya la Administradora son:

- I. Comité de Inversiones y Riesgos: Integrado por el Gerente General, Gerente de Operaciones y Fondos, Gerente de Riesgos y Gerente de Legales. Su principal objetivo es formular políticas en materia de inversión y evaluar sus riesgos relacionados con los fondos que administra. Específicamente, en este comité se supervisan las estrategias y objetivos a alcanzar de los fondos, así como su rendimiento y nuevas oportunidades de inversión.

- II. Comité de Prevención de Lavado de Activos y Financiación al Terrorismo (LA/FT): Integrado por el oficial de cumplimiento, un miembro del directorio y un Gerente de la Administradora. Su objetivo es verificar el correcto cumplimiento de las políticas y normas del sistema de prevision de LA/FT.

La estructura tecnológica de la Administradora es acorde al volumen de operaciones de la entidad, y a la fecha utiliza el servidor desarrollado por una empresa vinculada al holding Investor: EDGE Mobile Ideas, aunque el Fondo posee su propia Gerencia de IT, apalancada en EDGE, pero enfocada totalmente al fondo – el gerente de IT es exclusivo de la Administradora. Los recursos tecnológicos de Investor AFPISA son desarrollos *in-house* e incluyen *software* y aplicación tanto para la gestión contable de los fondos, como para la aplicación para los clientes, conectada al sistema interno mediante una API. En tanto, la seguridad informática también se apoya en la empresa vinculada al holding, donde poseen varios mecanismos de respaldo de información ante cualquier evento que pudiera ocurrir.

El auditor externo de los Fondos y de la Administradora es HP Consultores, y la auditoria interna es realizada por la AFPISA. En tanto, la custodia de los títulos físicos está en la Caja de Valores de Paraguay (CAVAPY), entidad regulada por la Superintendencia de Valores, y los bonos se encuentran custodiados en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., también responsable del cobro de cupones y posterior transferencia al Fondo.

Desempeño financiero

La rentabilidad neta anualizada del Fondo a agosto 2025 fue del 4,6%, mientras que el rendimiento acumulado desde el inicio de operaciones se ubicó en 3,5%. No existen comisiones por suscripción ni rescate.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

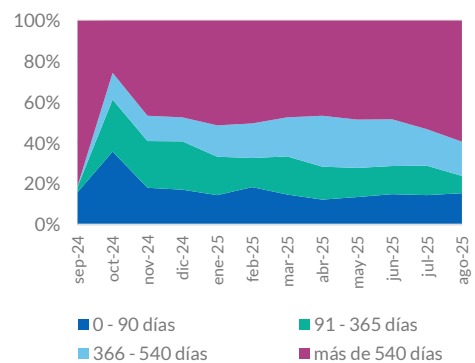
Riesgo crediticio

El Fondo exhibe una muy buena calidad crediticia en su portafolio. Su cartera de inversión presentó un riesgo crediticio promedio ponderado en el último año y a la fecha de análisis que se ubicó en rango AA en escala local.

Distribución de las calificaciones

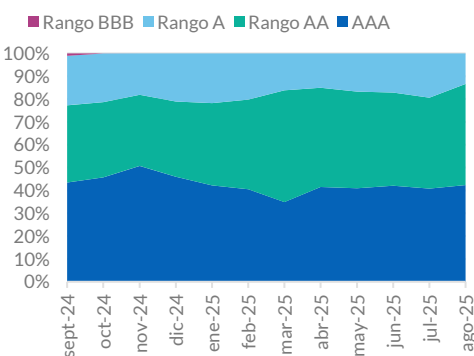
A la fecha de análisis las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 42,4%, en rango AA por un 44,3% y en rango A por un 13,3%. Si bien su reglamento interno contempla la inversión en activos calificados como mínimo en BBB o superior, por política interna la Administradora ha definido invertir únicamente en instrumentos con calificación local A- o superior.

Gráfico #2: Evolución plazos CDAs



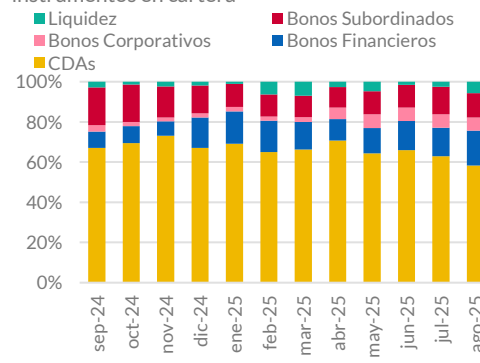
Fuente: Investor AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #3: Calidad crediticia de las inversiones



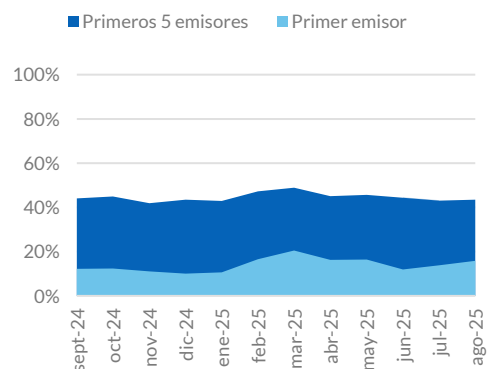
Fuente: Investor AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #4: Evolucion de los instrumentos en cartera



Fuente: Investor AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #5: Concentración por emisor



Fuente: Investor AFPISA. Elaboración propia

Riesgo de concentración

A la fecha de análisis, el Fondo presentó un moderado a alto riesgo de concentración por emisor. Al 31-10-25, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total (sin considerar disponibilidades, operaciones de reporto ni Banco Nacional de Fomento), reunía un 15,9% y las primeras cinco un 43,5%.

Las principales concentraciones a ago'25 como porcentaje del total de la cartera correspondían a CDAs del Banco Nacional de Fomento por un 25,5%, a Banco GNB por un 15,9%, a bonos financieros y CDAs del Banco Itau por un 7,8%, a CDAs y bonos subordinados de Banco Continental por un 7,7% e instrumentos en Sudameris Bank y Zeta Banco por un 6,0%, en ambos casos. El resto de los instrumentos concentraban menos del 6% cada uno.

En tanto, la composición de la cartera del Fondo por instrumento revela una participación en CDAs del 58,3%, bonos financiero 17,4%, bonos subordinados 12,2%, bonos corporativos en un 6,4% y disponibilidades 5,7%.

Valores que no son deuda

A ago'25, el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable. El Fondo tiene como política de inversión invertir únicamente en activos de renta fija.

Riesgo de Mercado

A partir de junio de 2025, el mercado financiero paraguayo experimentó un episodio de estrés de liquidez, caracterizado por un aumento en las tasas bancarias y una apreciación del guaraní frente al dólar, asociada a flujos de inversión hacia instrumentos de mayor rendimiento. Este movimiento incentivó el desarme de posiciones en instrumentos en moneda local, reduciendo la liquidez disponible en el mercado secundario. En ese contexto, los fondos mutuos en guaraníes registraron rescates significativos, reflejando la salida de cuotapartistas hacia depósitos bancarios de mayor rendimiento e inversiones en dólares. A pesar de la magnitud del evento, los fondos lograron atender los retiros sin comprometer ni incurrir en pérdidas importantes, apoyados en una gestión prudente de liquidez y en una adecuada diversificación de activos. En opinión de FIX, el episodio evidenció la limitada profundidad del mercado paraguayo y su alta sensibilidad a movimientos de tasas y tipo de cambio, factores que deberán ser monitoreados ante eventuales episodios de recomposición de flujos o nuevos shocks de liquidez regional.

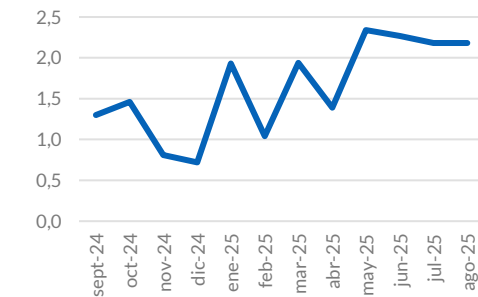
A la fecha de análisis, el Fondo evidenció una vida promedio ponderada del portafolio cercana a 2,2 años, encontrándose excedido de los límites definido en su política (máximo 540 días). En opinión de FIX, una mayor *duration* podría exponer al Fondo a una mayor sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés. FIX continuará monitoreando los desvíos de la *duration* respecto a su objetivo.

Por otra parte, el Fondo tiene admitido operar con reportos colocadores y tomadores, hasta un 30% de su patrimonio a un plazo máximo de 180 días. El fondo no presentaba operaciones de reporto colocadoras a la fecha de análisis.

Al 31-08-25 los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban el 14,9%, y considerando los CDAs con amortización dentro del año la liquidez alcanza el 20,0% sobre el total de la cartera. El principal cuotapartista concentraba el 6,9% y los primeros cinco el 24,0% del patrimonio del Fondo. Existe un límite de rescate de USD 1 millón semanal por cuenta (y según su reglamento interno puede ascender hasta el 10% del saldo total mantenido por semana).

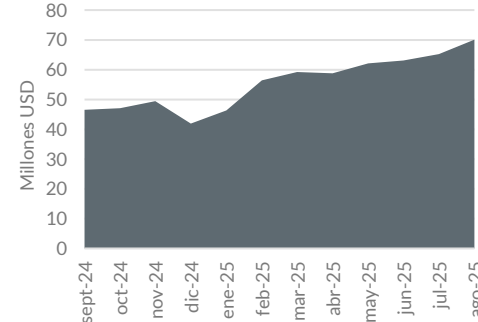
Por último, el 100% de las inversiones se encuentran en dólares, por lo que no existe descalce de moneda.

Gráfico #6: Plazo Promedio de la cartera



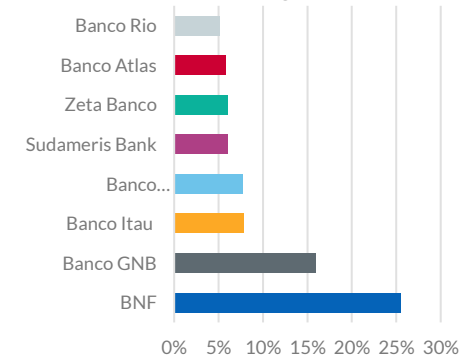
Fuente: Investor AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #7: Evolución de los Activos Administrados



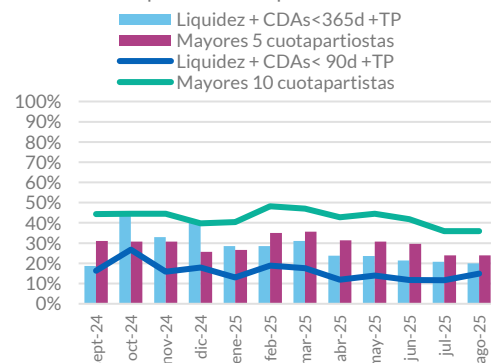
Fuente: Investor AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #8: Principales Inversiones (cifras como % del total de activos ago'25)



Fuente: Investor AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #9: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: Investor AFPISA. Elaboración propia

Anexo I - Dictamen

Fondo Mutuo Corto Plazo Dólares Americanos

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, en adelante FIX, reunido el 24 de octubre de 2025, decidió confirmar la calificación de riesgo crediticio en **(py)AAf** con **Tendencia Estable** y la calificación de riesgo de mercado en **(py)S3** al presente Fondo.

Categoría (py)AAf: Nivel de protección de cuotas ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio es muy fuerte.

Los signos "+" o "-" pueden ser agregados a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Estos sufijos no aplican en la categoría 'AAA' o en las categorías inferiores a 'B'. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

Categoría (py)S3: Moderada sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

La calificación de riesgo crediticio se fundamenta en el riesgo crediticio promedio del portafolio evidenciado en el último año y a la fecha de análisis en rango AA en escala local, la cual se espera que conserve en función al compromiso asumido por la Administradora de mantener un mínimo del 30% en instrumentos AAA y restringir las posiciones en activos rango BBB. Asimismo, se contempla el moderado a alto riesgo de concentración por emisor, y el bajo riesgo de distribución.

La calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio máxima admitida por la estrategia del Fondo, el moderado riesgo de liquidez, el hecho de que su estrategia acepta operaciones de reporto por hasta el 30% de su patrimonio lo que eventualmente podría exponer a un mayor riesgo de mercado, y que no presenta riesgo de descalce de moneda. Por último, se consideró la calidad de la Administradora.

Anexo II – Glosario

- Stop Loss: Máxima pérdida
- Duration/Duración Modificada: medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- VaR: Valor en Riesgo.
- DV01: Duration en dólares de 1 punto básico. Mide el riesgo de tasa de interés de un bono o cartera de activos de renta fija al estimar el cambio de precio en términos de dólares ante un cambio en el rendimiento por un solo punto básico.
- FODA: técnica de análisis de desempeño de una compañía definida a través de sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas.
- Middleware: software de mediación que tiene como funcionalidad conectar diversas plataformas heterogéneas.
- SLA o Service Level Agreement: Contrato de servicio con un proveedor.
- Track record: Trayectoria de mercado.
- Retail: Minorista.
- Expertise: Experiencia.
- AUMs: Activos bajo Administración.

Anexo III

Conforme a las regulaciones vigentes de rigor, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 24 de octubre de 2025.
- Tipo de reporte: Informe anual de Actualización de Calificación.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
 - www.fixscr.com
 - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
 - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: info@fixscr.com
 - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
 - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
 - (+595) 21 203 030 / alejandro.piera@ghp.com.py

Entidad	Calificación Local	
Fondo Mutuo Corto Plazo Dólares Americanos	Riesgo de crédito	(py)AAf
	Tendencia	Estable
	Riesgo de mercado	(py)S3

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.investor.com.py
- www.fixscr.com

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Fondos Patrimoniales de Renta Fija en Paraguay está disponible en: www.fixscr.com/metodologia.

Nomenclatura

(py)AAf: Nivel de protección de cuotas ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio es muy fuerte.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

(py)S3: Moderada sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: www.fixscr.com/ratings/definiciones

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública del Fondo y de la Administradora y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información:

- Propiedad de la Administradora.
- Management.
- Controles y procesos.
- Políticas de riesgo crediticio y de riesgo de mercado.
- Evolución de las carteras.
- Evolución del patrimonio y de los rescates.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

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 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 información 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.