Fondo Mutuo Estrategia Dólares

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Riesgo de Crédito	(py)AAf-
Riesgo de Mercado	(py)S3

Tendencia **Estable**

Datos Generales

FM Estrategia Dólares	31-08-2026
Administradora	Puente A.F.P.I.S.A.
Agente de Custodia	CAVAPY
Patrimonio	USD 136.621.852
Inicio de Actividades	15-11-2024
Plazo de Rescate	T+5

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Fondos Patrimoniales de Inversión de Renta Fija, Jul '19. Paraguay.

Informes Relacionados

Fondo Mutuo Estrategia Dólares

Analistas

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

Analista Secundario
Dario Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Perfil

El Fondo Mutuo Estrategia Dólares (ED) es un fondo nominado en dólares, orientado a inversores que busquen obtener una rentabilidad en el mediano plazo y con un nivel moderado de tolerancia al riesgo. El fondo invertirá en instrumentos de renta fija, públicos o privados, tanto locales como internacionales, con una calificación mínima de BBB.

Factores determinantes de la Calificación

La calificación de riesgo de crédito del Fondo se fundamenta en la muy buena calidad crediticia del portafolio que en promedio del último año se ubicó en rango AA en escala local, la cual se espera que mantenga. Asimismo, se contempla el moderado riesgo de concentración por emisor y bajo a moderado riesgo de distribución. Su Reglamento admite invertir en instrumentos calificados en BBB en escala local por hasta un 30% del Patrimonio, en tanto se espera que dicha participación no supere el 15% del patrimonio.

La calificación de riesgo de mercado se fundamenta principalmente en la vida promedio objetivo definida para el Fondo entre 1 y 3 años, el bajo riesgo de liquidez y que el portafolio, por política, no presenta inversiones en monedas diferentes a la de su denominación. Por último, se consideró la calidad de gestión de la Administradora y su trayectoria dentro de la industria.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis y en promedio del último año, la cartera de inversión presentó un riesgo crediticio que se ubicó en rango AA en escala local.

Bajo a moderado riesgo de distribución. Al 31-08-26 las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 27,1%, en rango AA por un 38,1%, en rango A por un 30,7% y en rango BBB por un 4,1%.

Moderado riesgo de concentración. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total, sin considerar títulos públicos soberanos, US Treasuries, BNF ni fondos mutuos, reunía un 11,4% y las primeras cinco un 39,8%.

Análisis del Riesgo de Mercado del Portafolio

Vida promedio de los activos. El Fondo evidenció a la fecha de análisis una vida promedio ponderada de sus activos de 758 días; de esta forma se encuentra dentro de su límite (duration objetivo entre 1 y 3 años). Una menor *duration* mitiga la sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés.

Por otra parte, el Fondo no tiene admitido operar con reportos tomadores mientras que para las operaciones de compra con compromiso de venta el límite es hasta un 30% de su patrimonio. Al 31-08-26 el Fondo tenía stock de operaciones de reporto colocadoras vigentes que representaban el 4,9%.

Bajo riesgo de liquidez. A la fecha de análisis los activos de elevada liquidez (US Treasury, liquidez inmediata más CDAs con vencimiento menor a 90 días) alcanzaban el 11,6%. En tanto, incluyendo los bonos internacionales en cartera, dicho indicador asciende a 30,4% y de considerar los CDAs con vencimiento hasta el año, la liquidez alcanza el 48,2%. El principal cuotapartista concentraba el 5,9% y los primeros cinco el 18,0% del patrimonio del Fondo.

Análisis del Administrador

Buen posicionamiento. Puente A.F.P.I.S.A., fue lanzada en septiembre de 2018 y al cierre de agosto gestionaba cuatro fondos mutuos y dos fondos de inversión totalizando activos bajo administración por USD 401 millones y un *market share* del 14,4%.

Puente A.F.P.I.S.A. es parte del Grupo Puente con su Holding y principal accionista en el Reino Unido. El Grupo tiene presencia en Paraguay desde 2014 a través de Puente Casa de Bolsa S.A., sociedad inscripta en la Comisión Nacional de Valores en noviembre 2014 y es asociada a la Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVPASA), lo cual la habilita para operar en ese mercado como Casa de Bolsa. Actualmente opera en las siguientes líneas de negocios: Wealth Management, Sales and Trading y Capital Markets y Corporate Finance.

Perfil

El Fondo Mutuo Estrategia Dólares es un fondo nominado en dólares, orientado a inversores que busquen obtener una rentabilidad en el mediano plazo y con un nivel moderado de tolerancia al riesgo. El fondo invertirá en instrumentos de renta fija, públicos o privados, tanto locales como internacionales, con una calificación mínima de BBB(py). El Fondo inició operaciones en noviembre de 2024 y a la fecha de análisis (31-08-26) poseía activos bajo administración por USD 136,6 millones.

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

- Máximo del 15% por emisor respecto del patrimonio neto del Fondo (exceptuando liquidez).
- Máximo del 35% por grupo económico respecto del patrimonio neto del Fondo
- Máxima maturity promedio ponderada establecida en 3 años.
- Cash mínimo mensual (promedio de cuentas remuneradas) hasta 30%.
- Máximo del 100% en Títulos emitidos por el Tesoro Público o garantizados por el mismo.
- Máximo del 100% en Títulos Soberanos emitidos internacionalmente por el Estado Paraguayo.
- Máximo del 25% en Títulos emitidos por gobernaciones, municipalidades y otros organismos y entidades del estado, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la CNV con calificación mínima de BBB o superior.
- Máximo del 25% en Títulos a plazo de instituciones habilitadas por el Banco Central del Paraguay y que cuenten con calificación de riesgo BBB o superior.
- Máximo del 100% en Títulos emitidos por el Banco Central del Paraguay.
- Máximo del 75% en Bonos, títulos de deuda o títulos emitidos en desarrollo de titularizaciones, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la CNV, posean oferta pública y que cuenten con calificación de riesgo BBB(py) o superior.
- Máximo del 30% en Fondos Mutuos habilitados por la SIV.
- Máximo del 50% en Títulos emitidos por un Estado extranjero con calificación BB-, similar o superior, que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.
- Máximo del 50% en Títulos emitidos por Bancos extranjeros dentro de un país con calificación BB- o superior, con una calificación local en dicho país de BBB.
- Máximo del 50% en Títulos emitidos por una emisora extranjera dentro de un país que cuente con calificación BB- o superior, con una calificación local en dicho país de A o superior, negociados habitualmente en los mercados locales o internacionales con precios referenciales diarios.
- Máximo del 40% en operaciones de venta con compromiso de compra y las operaciones de compra con compromiso de venta

- Límite de calificación BBB por hasta un 30% del patrimonio del Fondo.

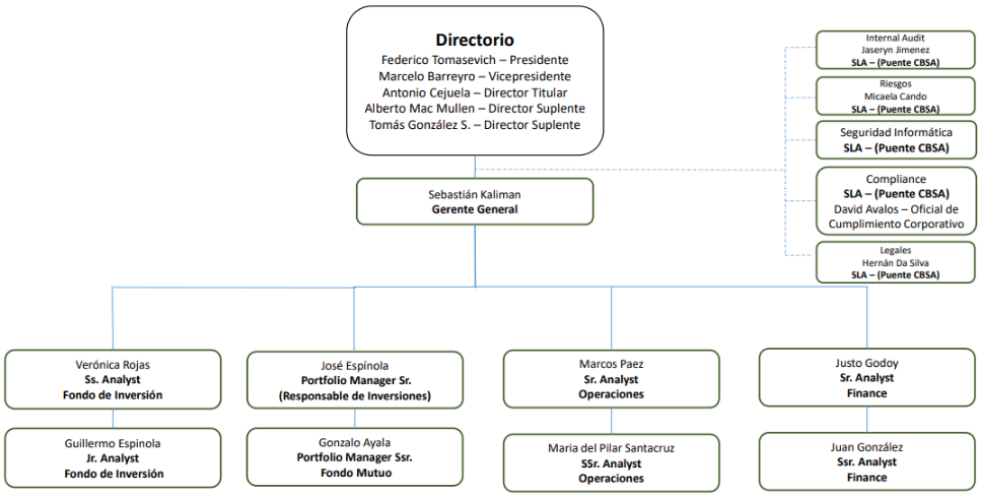
Dentro de la política, uno de los elementos es el Stop Loss. Respondiendo al apetito de riesgo de Puente AFPISA, se establece el límite de Stop Loss, mediante el cual se cuantifica la pérdida real en la que se está incurriendo en cada posición de cada instrumento, tanto de cartera propia como de los fondos administrados. Este límite persigue el objetivo de acotar el volumen de pérdidas efectivas.

Dicho indicador se calcula diariamente, está controlado por el responsable de Riesgos y su límite establecido es de -10%. La metodología utilizada para llevar a cabo este control es PPP (Precio Promedio Ponderado). Quiere decir que se realizará un promedio de todos los precios de compra ponderados por los montos de cada posición.

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

Puente A.F.P.I.S.A., fue lanzada en septiembre de 2018 y al cierre de agosto gestionaba cuatro fondos mutuos y dos fondos de inversión totalizando activos bajo administración por USD 401 millones y un *market share* del 14,4%.

Puente A.F.P.I.S.A. es parte del Grupo Puente con su Holding y principal accionista en el Reino Unido. El Grupo tiene presencia en Paraguay desde 2014 a través de Puente Casa de Bolsa S.A., sociedad inscripta en la Comisión Nacional de Valores en noviembre 2014 y es asociada a la Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVPASA), lo cual la habilita para operar en ese mercado como Casa de Bolsa. Actualmente opera en las siguientes líneas de negocios: Wealth Management, Sales and Trading y Capital Markets y Corporate Finance.



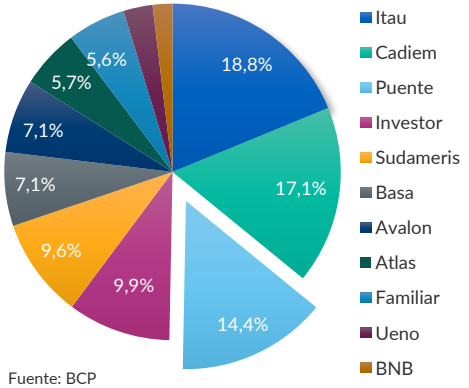
El equipo de la AFPISA se encuentra conformado por ejecutivos con elevado expertise en el mercado de capitales, trayectoria dentro del Grupo y son idóneos para la administración del presente Fondo: Antonio Cejuela, se desempeña como Director de la AFPISA con presencia en el Grupo 2014, Sebastián Kaliman es el Gerente General y José Espínola, Portfolio Manager.

Puente AFPISA cuenta con un Código de Ética, Conducta y Buenas Prácticas Corporativas. Adicionalmente, posee políticas de riesgo de crédito y de riesgo de mercado, las cuales deben ser revisadas al menos una vez al año.

La Administradora cuenta con los siguientes comités, delineados en su Manual de Inversiones:

- Comité Ejecutivo: conformado por el Presidente del Directorio, CEO Global de Puente, el Gerente General de la AFPISA, Gerente Comercial de Puente, y Portfolio Manager de Puente AFPISA. Deberá sesionar al menos mensualmente, y tiene la responsabilidad de control y seguimiento del cumplimiento de políticas

Gráfico #1: Administradoras de Fondos Patrimoniales
(cifras como % del total de activos a ago'26)



Fuente: BCP

adoptadas, aprobar o rechazar propuestas de cambio, desarrollo de nuevos productos, y análisis del mercado;

- Comité de Inversiones: compuesto por un director independiente, el CEO Global de Puente, el Gerente General de la AFPISA y Portfolio Manager pudiendo participar, como invitados, los Gerentes Comerciales y cualquier otro integrante de Puente AFPISA o Puente Casa de Bolsa que se convoque expresamente. Se reunirán al menos semanalmente, en la cual se deberá definir la estrategia de inversión de los Fondos, monitorear la gestión y exposiciones a riesgo, cumplimiento de límites internos, proponer modificaciones al Reglamento Interno y/o políticas.

Asimismo, se delimitó las tareas a desarrollar por el Portfolio Manager diariamente. FIX considera que la materialización de un manual de procedimientos e inversiones contribuye a la transparencia en la toma de decisiones dentro de la Administradora.

Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

El proceso de inversiones tiene un enfoque top-down (de lo macro a lo micro). Comienza con un análisis del entorno internacional y local. Los comités de inversiones revisan la cartera en función de las perspectivas, evaluando los niveles de liquidez, la duration y el porcentaje en activos de mayor riesgo crediticio relativo. También se monitorea el flujo de suscripciones y rescates, la concentración por cuotapartista y las futuras emisiones.

Puente AFPISA cuenta con un Código de Ética, Conducta y Buenas Prácticas Corporativas. Adicionalmente, la Administradora posee políticas de riesgo de crédito y de riesgo de mercado, las cuales deben ser revisadas al menos una vez al año.

Dentro de la política de riesgo de crédito se establece como objetivo medir la exposición que tiene Puente AFPISA al riesgo de un emisor de los activos financieros que pueden formar parte de sus posiciones en cartera propia y de los fondos administrados. Las aprobaciones de los emisores son definidos anualmente y tienen una vigencia anual. El control se realiza diariamente, para garantizar que la operatoria del Área de Inversiones se encuentra dentro del apetito de riesgo de Puente AFPISA. Se destaca que no está permitido tener posiciones cortas (short selling).

El Responsable de Inversiones es quien propone un emisor (Issuer Risk) del activo financiero a ser adquirido, tanto para cartera propia de la Administradora de Fondos, como para los Fondos administrados, así como también propondrá actualización del mismo.

El área de Riesgos realizará un análisis de la información económica y financiera de la entidad emisora del activo financiero y evaluará al emisor propuesto por el Responsable de Inversiones, tomando en consideración lo siguiente:

1. En caso de corresponder, presentar informes de bureau de créditos libres de situación de insolvencia.
2. Tener auditores externos reconocidos para opinar sobre los Estados Financieros del Cliente y/o contar con aprobación del Comité de Créditos.
3. El emisor debe tener como mínimo dos años o más desde su constitución.
4. En el caso de Activos Financieros Corporativos, el emisor deberá presentar patrimonio neto positivo en los últimos tres ejercicios económicos.
5. Presentar informe de calificación de riesgos, grado de inversión, emitido por calificadoras de riesgo aprobadas y/o contar con aprobación del Comité de Créditos.

Para la aprobación se analizan ratios de liquidez, solvencia, rentabilidad, los cuales difieren para los distintos sectores del segmento corporativo y también para bancos y entidades financieras no bancarias.

La propuesta de aprobación del emisor debe ser preparada por el Responsable de Inversiones y aprobada por:

a) CEO.

b) Risk Manager.

c) Director No Independiente.

Asimismo, la Administradora para sus operaciones y decisiones de inversión se nutre de informes Research por parte del Holding.

El auditor externo de los Fondos y de la Administradora es Conaudit – Contadores & Auditores Asociados, firma asociada a PKF Paraguay. En tanto, la custodia de los títulos está en CAVAPY.

El sistema que se utiliza es Esco - Visual Fondos que sirve de soporte a la gestión contable de los Fondos. Dicho sistema posee una muy alta participación en el mercado de FCI de Argentina, y aceptación en el mercado paraguayo. Adicionalmente, posee una terminal Bloomberg y dos Reuters de consulta.

Por último, como parte de la estrategia comercial la Administradora intensificó las reuniones entre el área de inversiones y comercial con el fin de construir las herramientas necesarias que mejor soporten a los asesores financieros en su relación con los clientes.

Desempeño financiero

A agosto 2026 la rentabilidad neta acumulada del Fondo fue del 5,1% (anualizada). En tanto, para el último año, la misma fue de 5,4%.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

La cartera de inversión muestra una muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis y en promedio del último año, la cartera de inversión presentó un riesgo crediticio que se ubicó en rango AA en escala local.

Por reglamento interno, el fondo podrá invertir hasta un 30% de su patrimonio en instrumentos con calificación BBB en escala local, lo cual establece un límite a la mejora en su calidad crediticia, pero le provee de flexibilidad a la gestora al momento de optimizar la relación riesgo – retorno, a fin de mejorar el rendimiento de la cartera de inversión asumiendo un mayor riesgo relativo dentro del rango BBB.

Distribución de las calificaciones

El Fondo presenta un bajo a moderado riesgo de distribución. Al 31-08-26 las inversiones se encontraban calificadas en escala nacional en AAA por un 27,1%, en rango AA por un 38,1%, en rango A por un 30,7% y en rango BBB por un 4,1%.

Riesgo de concentración

El Fondo presenta una moderada concentración por emisor diversificable. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor respecto a su cartera total, sin considerar títulos públicos soberanos, US Treasuries, BNF ni fondos mutuos, reunía un 11,4% y las primeras cinco un 39,8%.

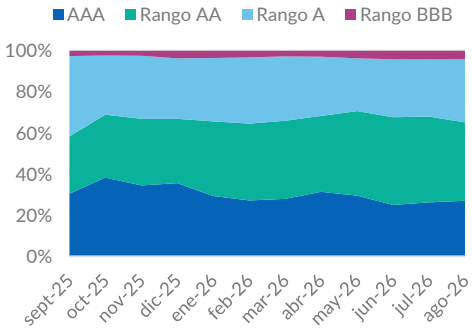
Las principales concentraciones a ago'26 correspondían a Sudameris Bank por un 11,4%, a Solar Banco, BNF, Banco BASA y GNB por un 9,4%, 8,6%, 6,4% y 6,4%, respectivamente. Asimismo, las participaciones en Zeta Banco y Ueno Bank ascendían a 6,3% y 4,7% de la cartera, respectivamente. El resto de los emisores registraba una participación inferior al 4,0% cada uno sobre el total de la cartera.

En tanto, a la fecha de análisis el portafolio del Fondo se componía por CDAs en un 47,7%, bonos corporativos por un 18,2%, bonos financieros por un 14,8%, liquidez por 7,6%, bonos subordinados 5,4%, repo por 4,9% y bonos del Tesoro por un 1,3%.

Valores que no son deuda

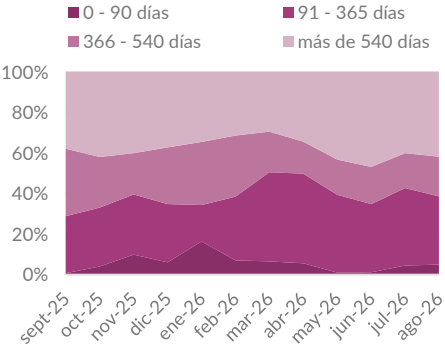
A la fecha de análisis, el Fondo no presentaba en cartera activos de renta variable y no se espera que posea dado que tiene como política de inversión invertir únicamente en activos de renta fija.

Gráfico #2: Calidad crediticia de las inversiones



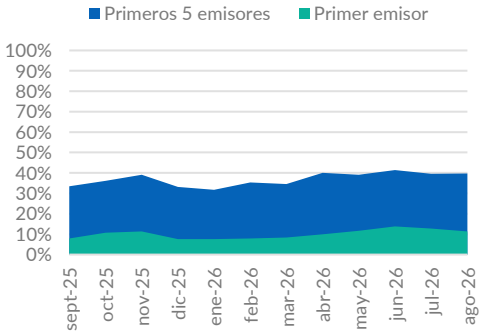
Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #3: Evolución plazos CDAs



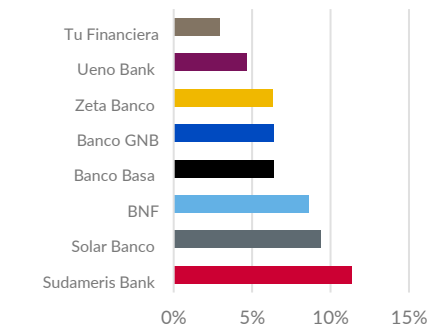
Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #4: Concentración por emisor



Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #5: Principales Inversiones
(cifras como % del total de activos ago26)



Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

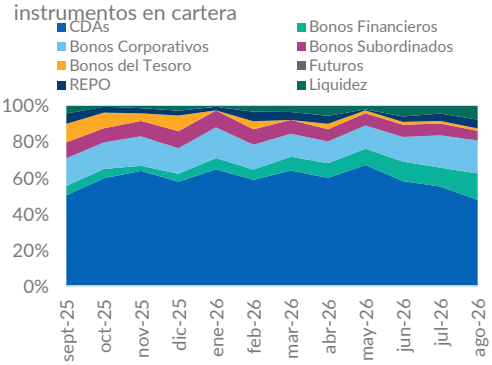
Riesgo de Mercado

El Fondo evidenció a la fecha de análisis una vida promedio ponderada de sus activos de 558 días; encontrándose dentro de los límites establecidos por reglamento interno (entre 1 y 3 años). El Fondo, en función del view de mercado y tasas que tenga podrá incrementar la maturity del protafolio asumiendo un mayor riesgo de mercado a fin de lograr una mejora del rendimiento del portafolio, siempre dentro del límite de hasta 3 años. Sin embargo, una menor *duration* mitigaría la sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés.

A la fecha de análisis los activos de elevada liquidez (US Treasury, liquidez inmediata más CDAs con vencimiento menor a 90 días) alcanzaban el 11,6%. En tanto, incluyendo los bonos internacionales en cartera, dicho indicador asciende a 30,4% y de considerar los CDAs con vencimiento hasta el año, la liquidez alcanza el 48,2%. El principal cuotapartista concentraba el 5,9% y los primeros cinco el 18,0% del patrimonio del Fondo.

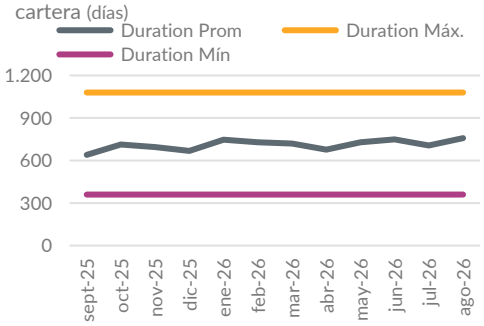
Además, el Fondo presenta una adecuada diversificación y el 100% de las inversiones se encuentran en dólares, por lo que no existe descalce de moneda.

Gráfico #6: Evolucion de los instrumentos en cartera



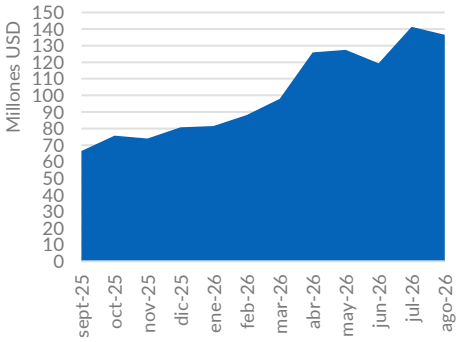
Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #7: Plazo Promedio de la cartera (días)



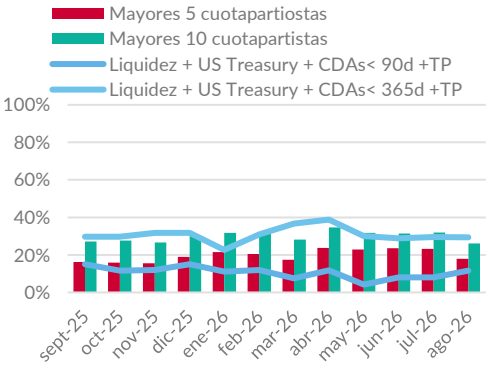
Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #8: Evolución de los Activos Administrados



Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #9: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: Puente AFPISA. Elaboración propia

Factores ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para las empresas Administradoras de Activos, incluyen en cuanto a los factores ambientales, la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono. Si bien se evalúan los programas de disminución de consumo de agua, uso de la energía (incorporación de fuentes renovables, etc.), en el caso de las Administradoras, se considerará principalmente la huella indirecta, analizando la inversión hacia activos con claros objetivos ambientales, como las ONs temáticas; así como también el lanzamiento de productos verdes, como los FCIs con estrategias ESG.

En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales y la inversión en instrumentos con impacto social.

En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los comités y controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al *management* y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia con claras políticas de valuación, la estabilidad de la estrategia de negocio, la integración de factores ESG a su proceso de inversión, incluyendo políticas de *engagement* y *proxy voting* y las prácticas anti corrupción.

Anexo I - Dictamen

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

- Fecha de la calificación: 20 de octubre de 2026.
- Tipo de reporte: Asignación.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
  - 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 Estrategia Dólares	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.puentefondos.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:

Nomenclatura

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

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

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.

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.

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.
- Market Share: participación de mercado

Las clasificaciones 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 –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 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 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.