

Fondo Mutuo FAM Liquidez Dólares

Perfil

El Fondo Mutuo FAM Liquidez Dólares tiene como objetivo principal construir una cartera diversificada de instrumentos de renta fija, tanto internacionales como locales de corto y mediano plazo, diseñada para ofrecer una alternativa de inversión de corto plazo denominada en dólares. El fondo posee un plazo de rescate de 24hs y buscará una duration máxima de 540 días.

Factores determinantes de la Calificación

La calificación de riesgo crediticio se fundamenta en el riesgo crediticio promedio del portafolio evidenciado desde el inicio de sus operaciones en febrero 2024, hasta la fecha de análisis en AA+ en escala local. Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora junto con un moderado riesgo de concentración por emisor y un bajo riesgo de distribución y liquidez. En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio exhibida por el Fondo desde sus inicios y corta duration que puede admitir (duration menor a 1 año, y de acuerdo al Reglamento Interno la misma no puede exceder los 540 días).

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis (29-08-25) y en promedio del último año, la calidad crediticia del portafolio del Fondo se ubicó en AA+ en escala local, lo que se espera conserve en función a los lineamientos de la Administradora.

Distribución de las calificaciones. A la fecha de análisis (29-08-25), las inversiones del portafolio se encontraban calificadas en escala local en AAA por un 66,1%, en rango AA por un 25,7% y en rango A por un 8,2%.

Moderado riesgo de concentración por emisor. Al 29-08-25 la principal concentración por emisor, sin considerar US Government, Banco Nacional de Fomento ni disponibilidades reunía el 8,1% mientras que las primeras cinco el 33,5% del total de la cartera. Asimismo, en su Reglamento se establece un máximo de inversión del 10% del activo del fondo por emisor y 25% del activo del fondo por grupo empresarial.

Análisis del Riesgo de Mercado del Portafolio

Vida promedio de los activos. El Fondo evidenció, a la fecha de análisis, una duration de sus activos de 0,74 años. Por reglamento interno se establece que la *duration* del Fondo no podrá ser superior a los 540 días. Su corta *duration* expone al Fondo a una mayor estabilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés, contrarrestado por la buena calidad crediticia de su portafolio y elevado mercado secundario que cuenta la mayoría de los créditos.

Bajo riesgo de liquidez. A la fecha de análisis (29-08-25), los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más títulos públicos soberanos US Government, y CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban el 47,6% del total de la cartera. En tanto, sumando los CDAs hasta un año, la liquidez asciende al 64,6%. El principal cuotapartista concentraba el 5,5% y los primeros cinco el 44,4% del patrimonio del Fondo. Por otro lado, como política interna, el fondo tendrá, al menos, un 21,0% de activos liquidados para efectos de contar con los recursos necesarios para dar cumplimiento a sus obligaciones por las operaciones que realice el fondo, así como dar cumplimiento al pago de rescates de cuotas, y otros necesarios para el funcionamiento del fondo

Informe Integral

Calificaciones

Nacional	
Riesgo Crediticio	(py)AAf+
Riesgo de Mercado	(py)S2
Tendencia	Estable

Datos Generales

FM FAM Liquidez Dólares	
29-08-25	
Administradora	Familiar A.F.P.I.S.A.
Agente de Custodia	Banco Familiar SAECA/Familiar Casa de Bolsa SA/BNY Mellon
Patrimonio	USD 40.986.885
Inicio de Actividades	14/02/2024
Plazo de Rescate	24hs

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Fondos Patrimoniales de Inversión de Renta Fija, Jul '19. Paraguay.](#)

Analistas

Analista Principal
Micaela Torrez
Analista
micaela.torrez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Pablo Deutesfeld
Director Asociado
pablo.deutesfeld@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Análisis del Administrador

Administradora. Familiar A.F.P.I.S.A. es una Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión que forma parte del grupo económico del Banco Familiar. Banco Familiar S.A.E.C.A. es un banco comercial de capital local, cuyo paquete accionario pertenece a más de 110 accionistas, mayormente concentrado en 14 familias fundadoras., con una trayectoria de más de 50 años. El paquete accionario de Familiar A.F.P.I.S.A. pertenece en un 99,50% a Familiar Casa de Bolsa S.A. (propiedad de Banco Familiar S.A.E.C.A. (94,9%) y Fundadores S.A. 5,1%), y en un 0,50% a Fundadores S.A.. La Administradora se beneficia de las sinergias que le provee formar parte de un Banco con gran importancia y trayectoria en Paraguay. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen extenso *expertise* dentro del mercado financiero y bancario local.

A ago'25 Familiar A.F.P.I.S.A. administraba 4 fondos mutuos con activos bajo gestión por USD 81,6 millones, con una participación de mercado del 4,9% sobre un total de once Administradoras de Fondos Patrimoniales que conforman la industria.

Perfil

El Fondo Mutuo FAM Liquidez Dólares tiene como objetivo principal construir una cartera diversificada de instrumentos de renta fija, tanto internacionales como locales de corto y mediano plazo, diseñada para ofrecer una alternativa de inversión de corto plazo denominada en dólares. El fondo posee un plazo de rescate de 24hs y buscará una duration máxima de 540 días.

Inició operaciones en febrero de 2024 y a la fecha de análisis (29-08-25) su patrimonio alcanza los USD 40 millones.

Dentro de los límites establecidos en su Reglamento Interno y Políticas Internas se destaca:

- Mantener hasta un 80% de sus activos en Títulos emitidos por el Tesoro Público o garantizados por el mismo, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la CNV.
- Hasta un 80% de sus activos en Bonos Soberanos emitidos internacionalmente por el estado paraguayo.
- Hasta un 80% en Títulos a plazo de instituciones habilitadas por el Banco Central del Paraguay y que cuenten con calificación de riesgo a partir de A-.
- Hasta un 50% en Títulos de instituciones habilitadas por el Banco Central del Paraguay y que cuenten con calificación de riesgo BBB o superior que emitan y coticen en mercados internacionales.
- Hasta el 100% en Títulos emitidos por un Estado extranjero con calificación A- o superior que transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.
- Hasta un 50% en Títulos emitidos por un Estado extranjero con calificación BBB- o superior, que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales;
- Hasta un 75% en Bonos o títulos de deuda, cuya emisión haya sido registrada en el Registro de Valores que lleva la SIV que cuenten con calificación a partir de A-.
- Hasta un 80% en Títulos emitidos por Bancos extranjeros dentro de un país con calificación BBB- o superior y con una calificación en dicho país de A- o superior.
- Hasta un 50% en Títulos emitidos por una emisora extranjera dentro de un país que cuente con calificación BBB- o superior y con una calificación en dicho país de A- o superior.

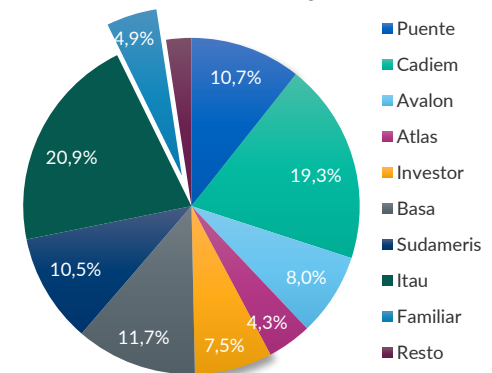
Familiar AFPISA

Directorio Vigente

Rodolfo Gauto Mariotti	Presidente
María Cristina Troche	Vicepresidente
Manuel Alarcón	Director
Alberto Ayala Molina	Director Suplente

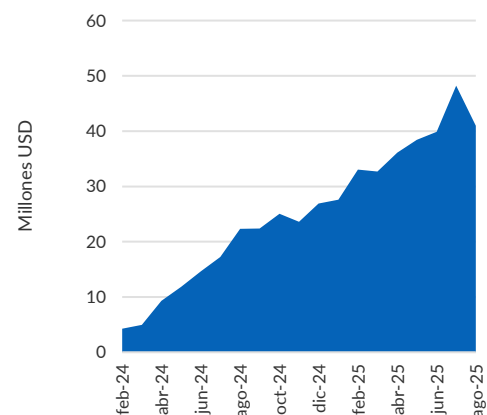
Fuente: Familiar AFPISA

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



Fuente: BCP

Gráfico #2: Evolución de los Activos Administrados en Dólares



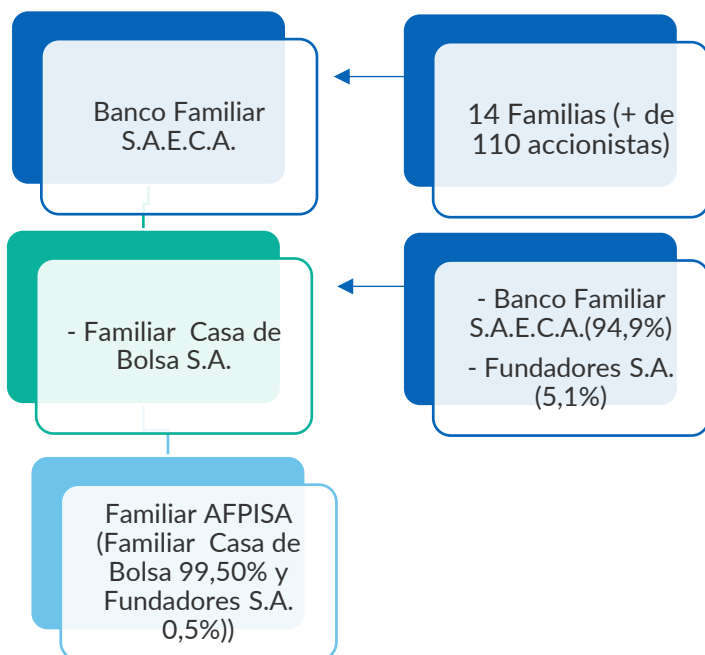
Fuente: Familiar AFPISA

- Hasta un 50% en operaciones de compra con compromiso de venta con contraparte de sujetos supervisados por la Superintendencia de Valores u otras administrativas de control a través de las Casas de Bolsa a un plazo no mayor a 90 días.
- Hasta 50% de cuotapartes de Fondos Mutuos o de inversión no administrados por la misma administradora, según determine la SIV.
- Hasta 10% en derivados financieros exclusivamente como cobertura de activos del fondo, negociados localmente en Bolsa o en el mercado extrabursátil con entidades y de seguros reguladas por las Superintendencia de entidades y seguros.
- Hasta 10% en derivados financieros exclusivamente como cobertura de los activos del fondo, negociados internacionalmente en Bolsas en países con calificación de riesgo desde AA.

Además, como parte de la política de liquidez, al menos, un 20% de sus activos sean activos de alta liquidez para efectos de contar con los recursos necesarios para dar cumplimiento a sus obligaciones por las operaciones que realice el fondo, así como dar cumplimiento al pago de rescates de cuotas, y otros necesarios para el funcionamiento del fondo. Se entenderán que tienen tal carácter, además de las cantidades que se mantenga en bancos, los instrumentos de renta fija, emitidos local e internacionalmente, con un vencimiento menor a 90 días.

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

El paquete accionario de Familiar A.F.P.I.S.A. pertenece en un 99,50% a Familiar Casa de Bolsa S.A. (propiedad de Banco Familiar S.A.E.C.A. (90,9%) y Fundadores S.A. 9,1%), y en un 0,50% a Fundadores S.A.. La Administradora se beneficia de las sinergias que le provee formar parte de un Banco mediano de trayectoria de más de 50 años en Paraguay. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen extenso *expertise* dentro del mercado financiero y bancario local.



Banco Familiar S.A.E.C.A. es un banco comercial de capital local, cuyo paquete accionario pertenece a más de 110 accionistas, mayormente concentrado en 14 familias fundadoras. Familiar es una entidad mediana del sistema financiero que históricamente se ha especializado en la atención de la banca minorista, no obstante desde 2010 ha comenzado a desarrollar el

segmento de empresas y middle market y especialmente desde 2017 Familiar ha orientado su estrategia de largo plazo a diversificar el perfil de su modelo de negocio y mejorar su eficiencia mediante una acelerada digitalización de sus procesos y servicios. Banco Familiar está calificado en escala nacional por FIX (afiliada de Fitch Ratings) en Aapy con Tendencia Estable. A lo largo de su historia logro consolidarse como grupo económico a través de empresas como Familiar Seguros S.A. , Etica S.A. (empresa dedicada a prestar servicios digitales y desarrollo de plataformas digitales), Familiar Casa de Bolsa, entre otras compañías.

Familiar AFPISA fue fundada en 2023 y cuenta con 4 fondos mutuos lanzados, representando aproximadamente el 4,9% del *market share* a agosto 2025.

A pesar de la escasa trayectoria la Administradora posee un esquema de roles, responsabilidades y controles bien definidos en sus manuales, reflejando adecuados estándares de prudencia en gestión de las operaciones. En tanto, las estrategias de Familiar A.F.P.I.S.A. se encuentran definidas por el Directorio y/o sus comités y son canalizadas por la Gerencia General y operativizadas por la estructura de la Casa de Bolsa. El equipo se encuentra conformado por el Gerente General, un Oficial de Cumplimiento, un Responsable de Auditoría, un Gerente Financiero, Gerente de Operaciones, Un Portfolio Manager, un Responsable de Administración y Finanzas, un Portfolio Manager Jr, un Oficial de Back Office y un Soporte de Tecnología Informática.

Todo el equipo reporta al Directorio de la Administradora, el cual se compone por cuatro miembros que se encargan de la dirección de la estrategia y objetivos de la sociedad: Presidente -Gerente General, Vicepresidente, Director Titular y Director Suplente. Se completa el equipo con un Head Portfolio Manager.

El Directorio es responsable de delinear y monitorear la estrategia de negocios y los objetivos de la sociedad, promueve la cultura y misión corporativa, evalúa regularmente los resultados financieros y operativos contrastando contra el presupuesto y los planes de negocios y define las políticas de selección, nombramiento y destitución de los miembros del Directorio.

La Administradora tiene una estructura organizacional bastante segmentada y un proceso decisorio basado en diversos comités, reglamentados mediante diferentes Manuales de Procedimientos y formalizados a través de actas. En este sentido, los comités en los que se apoya la Administradora son:

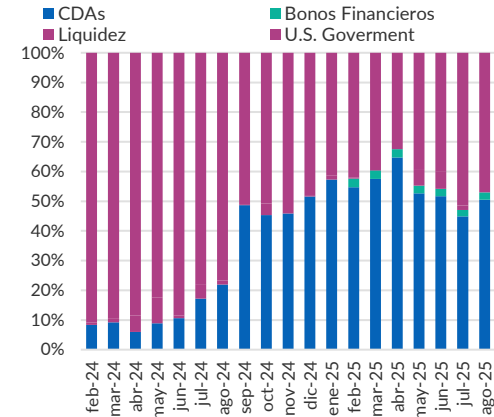
1. **Comité de Inversiones y Riesgos:** Integrado por el Gerente General, Gerente Financiero, Gerente de Fondos, Asesor externo experto en mercado de capitales. Su principal objetivo es formular políticas en materia de inversión y evaluar sus riesgos relacionados con los fondos que administra. Específicamente, en este comité se supervisan las estrategias y objetivos a alcanzar de los fondos, así como su rendimiento y nuevas oportunidades de inversión.
2. **Comité de Cumplimiento:** se reúne con frecuencia trimestral y brinda soporte al Oficial de Cumplimiento en la adopción y aplicación de políticas y procedimientos necesarios para el buen funcionamiento del Sistema de Prevención de LA/FT (Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo), además de supervisar el proceso de Prevención de LA/FT con el fin de evitar y/o anticipar situaciones de riesgo, su accionar y sus funciones.

En el Proceso de Inversión, el análisis de las alternativas de inversión se describe como “*top-down*” (de lo macro a lo micro), para la asignación entre clases de activos, y a la vez “*bottom-up*” (de lo micro a lo macro) para la selección de los instrumentos específicos.

El proceso de toma de decisiones conlleva distintas etapas entre las que se incluye:

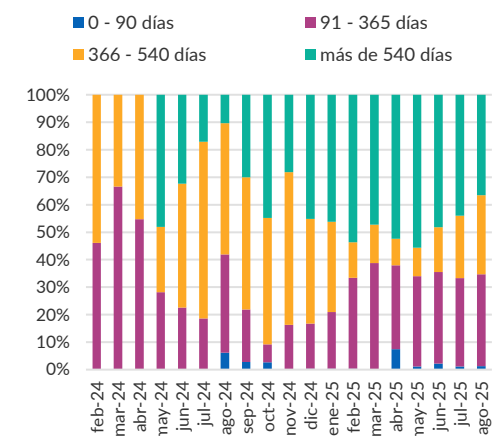
- I. Análisis Macro;
- II. Construcción de portafolio modelo;
- III. Análisis y selección de instrumentos específicos;

Gráfico #3: Evolucion de los instrumentos en cartera



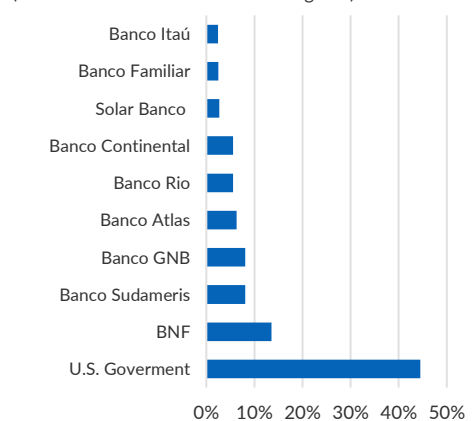
Fuente: Familiar AFPISA

Gráfico #4: Evolucion plazos CDA's



Fuente: Familiar AFPISA

Gráfico #5: Principales Inversiones (cifras como % del total de activos ago'25)



Fuente Familiar AFPISA

IV. Seguimiento diario de la performance del Fondo.

Cada Fondo, está sujeto al monitoreo diario de los indicadores de liquidez, deberá mantener en todo momento un nivel de liquidez controlado y cuantificado mediante el cálculo de VaR (Valor en Riesgo) diario y la cobertura del mismo con los activos del portafolio.

Familiar AFPISA es auditada externamente por Benitez Cotas y Asociados (BCA), que también auditará los balances de sus Fondos. A su vez, la Administradora realiza una auditoría interna sobre los distintos procesos mediante el Comité de Auditoría Interna.

Asimismo, la Administradora cuenta con un sistema interno de desarrollo propio para la administración de sus portafolios. El sistema incorpora todas las cuestiones normativas y regulatorias con las que deben cumplir y controla la seguridad de la información. A su vez, les permite tener una mayor flexibilidad ante la necesidad de realizar algún cambio en el sistema.

Desempeño financiero

La rentabilidad neta del Fondo a agosto 2025 desde que inició sus operaciones fue del 4,2%, mientras que la mensual se ubicó en 4,1%.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

El Fondo exhibe una muy buena calidad crediticia. En promedio desde el inicio de actividades, la calidad crediticia del portafolio del Fondo se ubicó en AA+ en escala local, lo que se espera conserve en función al objetivo perseguido por la Administradora.

Distribución de las calificaciones

El Fondo presenta un bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis (29-08-25), las inversiones del portafolio se encontraban calificadas en escala local en AAA por un 66,1%, en rango AA por un 25,7% y en rango A por un 8,2%.

Riesgo de concentración

El Fondo presenta una moderada concentración por emisor. Al 29-08-25 la principal concentración por emisor, sin considerar US Government, Banco Nacional de Fomento ni disponibilidades reunía el 8,1% mientras que las primeras cinco el 33,5% del total de la cartera. Asimismo, en su Reglamento se establece un máximo de inversión del 10% del activo del fondo por emisor y 25% del activo del fondo por grupo empresarial.

Las principales concentraciones a ago'25 correspondían a instrumentos del US Government por un 44,5%, a CDAs en Banco Nacional de Fomento (BNF) por un 13,5%, en Banco Sudameris por un 8,1%, en Banco GNB por un 8,1%, Banco Atlas por un 6,3%, Banco Rio en un 5,5% y en Banco Continental por un 5,4%. El resto de las inversiones representaban menos del 5% de la cartera

En tanto, a la fecha de análisis la cartera del Fondo se componía por certificados de depósitos de ahorro (CDA) por un 50,5%, instrumentos US Treasury en un 44,5%, disponibilidades en un 2,5% y bonos financieros por un 2,4%.

Valores que no son deuda

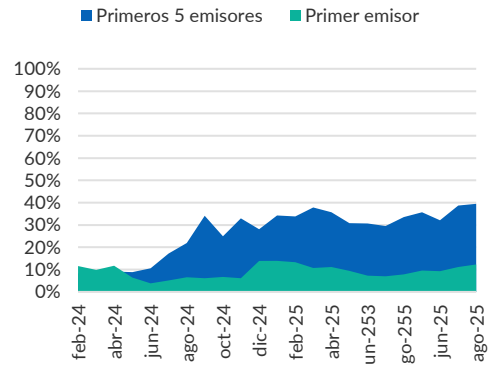
El Fondo tiene como política de inversión invertir únicamente en activos de renta fija

Riesgo de Mercado

El Fondo evidenció, a la fecha de análisis, una duration de sus activos de 0,74 años. El reglamento del fondo permite una duration de hasta 1 año y medio, esta duration le da al Fondo a una menor sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés, sumado a la buena calidad crediticia de su portafolio.

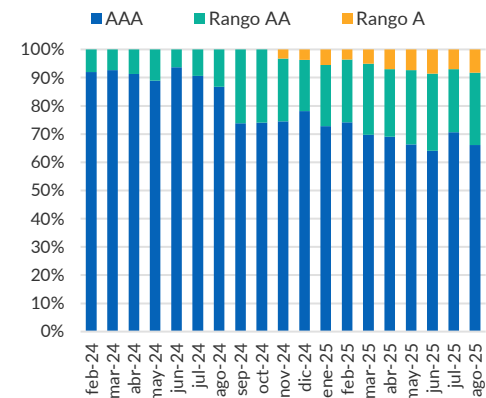
A la fecha de análisis, los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más títulos públicos soberanos US Government, y CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban el 47,6% del total de la cartera. En tanto, sumando los CDAs hasta un año, la liquidez asciende al 64,6%. El principal cuotapartista concentraba el 5,5% y los primeros cinco el 21,0% del patrimonio del Fondo. Por otro lado, como política interna, el fondo tendrá, al menos, un 20% de activos líquidos para efectos de contar con los recursos necesarios para dar cumplimiento a sus

Gráfico #6: Concentración por emisor



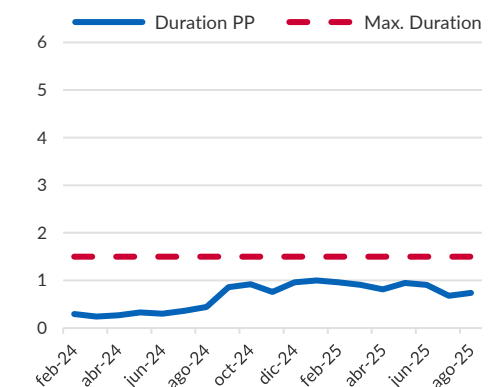
Fuente Familiar AFPISA

Gráfico #7: Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Familiar AFPISA

Gráfico #8: Plazo Promedio de la cartera (expresado en años)



Fuente: Familiar AFPISA

obligaciones por las operaciones que realice el fondo, así como dar cumplimiento al pago de rescates de cuotas, y otros necesarios para el funcionamiento del fondo.

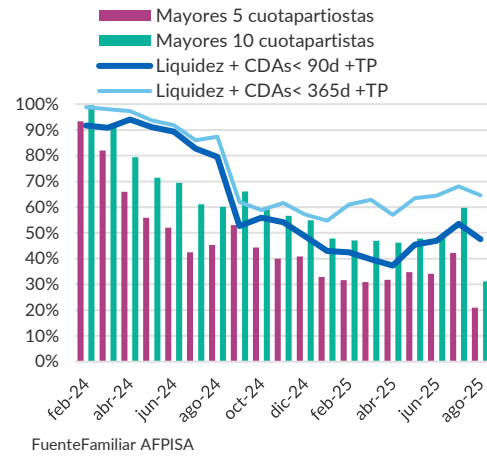
Factores ESG

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.

Gráfico #9: Liquidez / Cuotapartistas



Anexo I - Dictamen

Fondo Mutuo FAM Liquidez Dólares

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, en adelante FIX, reunido el 28 de octubre de 2025, decidió confirmar la calificación de riesgo crediticio **(py)AAf+** con **Tendencia Estable** y la calificación de riesgo de mercado **(py)S2** 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)S2: Baja a moderada sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

La calificación de riesgo crediticio del Fondo Mutuo FAM Liquidez Dólares se fundamenta en el riesgo crediticio promedio del portafolio evidenciado desde el inicio de sus operaciones en febrero 2024, hasta la fecha de análisis en AA+ en escala local. Asimismo, se consideró la calidad de la Administradora junto con un moderado riesgo de concentración por emisor y un bajo riesgo de distribución y liquidez. En tanto, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio exhibida por el Fondo desde sus inicios y corta duration que puede admitir (duration menor a 1 año, y de acuerdo al Reglamento Interno la misma no puede exceder los 540 días).

Anexo II – Glosario

- 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.
- SLA o Service Level Agreement: Contrato de servicio con un proveedor.
- Market to Market: Valuación de las posiciones abiertas a los precios actuales de mercado.
- Benchmark: Índice de referencia.
- Track record: Trayectoria del mercado.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Top-Down: De lo Macro a lo Micro.
- Bottom-Up: De lo Micro a lo Macro.

Anexo III

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

- Fecha de la calificación: 28 de octubre de 2025.
- Tipo de reporte: Informe de actualización anual 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 FAM Liquidez Guaraníes	Riesgo de crédito	(py)AAf+
	Tendencia	Estable
	Riesgo de mercado	(py)S2

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.familiarfondos.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)S2: Baja a 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 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.