

Mills SGR

Perfil

Mills SGR es una Sociedad de Garantía Recíproca que se constituyó en mayo de 2019, autorizada por la Sepyme en septiembre de 2019, y otorgando su primer aval en febrero de 2020. La Sociedad forma parte de Mills Capital Group, grupo financiero dedicado a soluciones financieras para Pymes y gestión patrimonial. El Grupo está conformado por, Mills Capital Markets S.A. (ALyC), Mills Capital S.A. y Cajas de Seguridad Hausler, además de Mills SGR.

Factores relevantes de la calificación

Suba de la calificación. La Calificadora subió la calificación de largo plazo de Mills SGR a BBB+(arg) desde BBB(arg) y la calificación de corto plazo a A2(arg) desde A3(arg). La mejora en las calificaciones de la SGR se fundamenta en el buen desempeño de su estrategia de crecimiento que le ha partido consolidar una consistente originación de avales ampliando progresivamente el universo de pymes asistidas y una buena diversificación por producto avalado y plazo, conservando una buena calidad de avales y prudente apalancamiento, reduciendo el diferencial respecto de las entidades calificadas en el segmento superior. El adecuado perfil de vencimientos de los avales y de los aportes al fondo repercuten en una menor exigencia de liquidez sobre el fondo de riesgo que le permite conservar una adecuada cobertura de liquidez, con un buen perfil crediticio de sus inversiones lo que sustenta la mejora en la calificación de corto plazo.

Participación de mercado en desarrollo. Mills SGR ha logrado incrementar progresivamente su posicionamiento de mercado concentrando, a sep'24, el 0,6% de participación sobre riesgo vivo (RV) del sistema y la posición n°25 sobre un total de 49 SGRs que operan en el mercado, aunque aún alejado de las SGRs líderes del segmento, se prevee que su franquicia continúe en crecimiento. La originación de avales registró un crecimiento del +550% YTD nominal (el sistema creció un 253% YTD nominal), con un total de 247 pymes avaladas, 16,0% del total de garantías vigentes corresponden a Micropymes. La Calificadora considera que el crecimiento de su volumen de negocios conservando una adecuada calidad en su riesgo de crédito es un importante desafío ante un escenario crecientemente competitivo y con menores niveles de inflación y tasas de interés reales positivas.

Buena calidad de activos. El Riesgo Vivo a sep'24 era de \$ 8.428 millones, mientras el estado de situación de deudores (considerando el riesgo vivo y el contingente de acuerdo con la situación del partícipe en la central de deudores del BCRA) conserva un adecuado riesgo de crédito, representando la cartera irregular (situación 3 o superior) el 0,5% del RV y 1,0% del Fondo de Riesgo a sep'24. No obstante, la cartera vencida, representa un acotado 1,6% del Fondo de Riesgo. La concentración por avalado es moderada, donde las primeras 10 pymes representan el 17,9% del riesgo vivo y las primeras 50 el 59,3% de los avales vigentes. FIX estima que la mora en el sistema se conserve en niveles saludables, aunque el descenso en la tasa de inflación, tasas de interés reales positivas y compresión de márgenes de rentabilidad en las empresas, podría derivar en niveles de mora ligeramente más altos en las SGRs.

Mejora en el perfil de vencimiento y composición por producto del Riesgo Vivo. A sep'24 el 67,9% del RV corresponde avales bancarios, y el 60% del RV tiene un plazo menor a 1 año. Este cambio en la composición del riesgo vivo se viene dando a partir de junio de 2021, donde los avales bancarios representaban un 7,8% del RV y donde el 94,4% tenía un plazo menor a 1 año. En términos de dispersión geográfica, Córdoba concentra un 43,5% del RV (34,4% a jun'24) debido a la apertura de la oficina en dicha provincia.

Buena liquidez. A jun'24 los activos líquidos (disponibilidades del FR + FCI + otras inversiones menores a 90 días) cubren el 42,7% del RV menor a 90 días. Además, la cartera de inversiones

Informe de Actualización

Calificaciones

Largo Plazo BBB+(arg)
 Corto Plazo A2(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Mills SGR	30/06/24	30/06/23
Millones		
Activos (USD mill.)	3,1	3,1
Activos (**)	2.796,7	800,2
Patrimonio Neto (**)	2393,4	819,7
Garantías Vigentes	6.402,5	2.003,9
Contragarantías	272.003,7	56.887,5
Fondo de Riesgo Integrado	2.329,1	720,3
Liquidez Inmediata	38,6%	106,5%
Apalancamiento (veces)	2,7	2,8

* Tipo de cambio de referencia del BCRA: al 30/06/2024: 911,7 y al 30/06/23: 256,6.

**Incluye los activos del FR como los correspondientes a la propia SGR

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Sociedades y Fondos de Garantías registrada ante la CNV, Julio 2016

Informes Relacionados

Sociedades de Garantía Recíproca - Situación actual y desafíos. 21 Mayo, 2024

Informe Integral de Mills SGR a 9 de Mayo de 2024

Analistas

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

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

presenta un buen perfil crediticio con un promedio ponderado ubicado en rango AA(arg) y con una moderada posición instrumentos en dólares (45,0% de la cartera) que cubre ampliamente el RV en moneda extranjera, eliminando el riesgo de descalce de moneda ante un potencial escenario de depreciación de la moneda local.

Moderado apalancamiento. A jun'24 el nivel de solvencia se ubica en 2,7x y, según lo reportado por la SGR, espera alcanzar un apalancamiento cercano al 3,0x. Por otro lado, debido a la autorización por parte del ente regulador del sistema de SGR a incrementar el fondo de riesgo, a sep'24 el FDR contaba con \$7.435 millones (a sep'23 \$825 millones). La estructura de vencimiento de los aportes al fondo es adecuada, solo el 16,8% de los aportes vence dentro de los próximos 365 días, mientras que el resto exhibe una vigencia mayor al año, limitando la exigencia de liquidez sobre el fondo ante un escenario de retiro de aportes por parte de los socios protectores.

Moderada a alta concentración por aportante. A fines de septiembre de 2024 el principal socio protector concentra el 45,2% del FR, mientras que los primeros cinco aportantes un 94,5%. Mitiga este riesgo el hecho de que el 83,2% presenta un vencimiento superior a 1 año, y el hecho que el 49,5% de los aportes corresponden a personas o entidades ligadas al Grupo Económico controlante de la SGR.

Sinergia comercial con sus accionistas. Mills SGR se beneficia de la sinergia del grupo, tanto en forma operativa mediante la provisión de servicios de soporte por parte del resto de las entidades del grupo, como comercial mediante la expansión de sus operaciones a través del canal que le brindan las otras unidades de negocios, para la ejecución de su estrategia de crecimiento de manera eficiente y efectiva. La pertenencia al grupo económico se evalúa neutral en la calificación de la SGR.

Sensibilidad de la calificación

Mayor participación de mercado. Una mayor participación de mercado que refleje la capacidad de la entidad para administrar su crecimiento limitando el riesgo de crédito, de inversiones y de liquidez, así como su capacidad para escalar en volumen y diversificación por aportante al fondo de riesgo y de su cartera de avalados, podría derivar en una mejora de la calificación de riesgo.

Apalancamiento, deterioro del riesgo de crédito y/o de inversiones. Un apalancamiento alto y sostenido a mediano plazo producto de un acelerado crecimiento o por insuficiencia de aportes de capital, así como un deterioro sostenido o significativo en la gestión del apetito de riesgos (crédito, mercado y liquidez), son factores que en conjunto o forma individual podrían derivar en una baja de la calificación de la sociedad.

Mills SGR

	jun-24		jun-23		jun-22		jun-21		jun-20	
	Anual Mill. \$	% de Activos	Anual Mill. \$	% de Activos	Anual Mill. \$	% de Activos	Anual Mill. \$	% de Activos	Anual Mill. \$	% de Activos
Estado Patrimonial de la SGR	Moneda Homogénea		Valores Históricos		Valores Históricos		Valores Históricos		Valores Históricos	
Activo Total	83,01	100,0%	17,12	100,0%	12,46	100,0%	7,91	100,0%	1,36	100,0%
Activo Corriente	82,76	99,7%	17,08	99,8%	12,25	98,3%	7,84	99,0%	1,36	100,0%
Caja y Bancos	26,67	32,1%	5,46	31,9%	3,76	30,2%	0,98	12,4%	0,77	56,3%
Inversiones	55,07	66,3%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	0,02	1,7%
Créditos	1,02	1,2%	11,62	67,9%	8,48	68,1%	6,85	86,6%	0,57	41,9%
Activo No Corriente	0,25	0,3%	0,04	0,2%	0,21	1,7%	0,08	1,0%	-	0,0%
Créditos	0,25	0,3%	-	0,0%	-	0,0%	0,08	1,0%	-	0,0%
Bienes de Uso	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Otros Activos	-	0,0%	0,04	0,2%	0,21	1,7%	-	0,0%	-	0,0%
Pasivo	25,05	30,2%	16,03	93,6%	8,22	65,9%	6,22	78,6%	1,09	80,1%
Pasivo Corriente	25,05	30,2%	16,03	93,6%	8,22	65,9%	6,22	78,6%	1,09	80,1%
Cuentas a Pagar Comerciales	4,09	4,9%	7,67	44,8%	5,48	44,0%	5,71	72,2%	1,06	77,9%
Cuentas a Pagar Sociales	13,10	15,8%	5,07	29,6%	1,82	14,6%	0,04	0,5%	-	0,0%
Cuentas a Pagar Fiscales	7,86	9,5%	3,28	19,2%	0,92	7,3%	0,47	6,0%	0,01	0,8%
Otras Deudas	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	0,02	1,4%
Pasivo no Corriente	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Patrimonio Neto	57,96	69,8%	1,09	6,4%	4,24	34,1%	1,69	21,4%	0,27	19,9%
Capital Social	0,24	0,3%	0,24	1,4%	0,24	1,9%	0,24	3,0%	0,24	17,6%
Ajustes al Patrimonio	6,70	8,1%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Reservas	19,25	23,2%	1,45	8,5%	1,45	11,6%	0,03	0,4%	-	0,0%
Resultados	31,76	38,3%	-0,60	-3,5%	2,55	20,5%	1,42	17,9%	0,03	2,3%

	jun-24		jun-23		jun-22		jun-21		jun-20	
	Anual Mill. \$	% de Activos	Anual Mill. \$	% de Activos	Anual Mill. \$	% de Activos	Anual Mill. \$	% de Activos	Anual Mill. \$	% de Activos
Estado Patrimonial del Fondo de Riesgo	Valores Históricos		Valores Históricos		Valores Históricos		Valores Históricos		Valores Históricos	
Activo Total	2.796,7	100,0%	800,2	100,0%	560,5	100,0%	520,5	100,0%	58,6	100,0%
Activo Corriente	2.796,7	100,0%	800,2	100,0%	560,5	100,0%	520,5	100,0%	58,6	100,0%
Inversiones	2.732,3	97,7%	773,4	96,7%	560,5	100,0%	520,5	100,0%	58,6	100,0%
Créditos	64,4	2,3%	26,8	3,3%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Deudores por Garantías	68,1	2,4%	26,8	3,3%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Afrontadas										
Previsión por Deudores Incobrables	3,6	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Activo no Corriente	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Pasivo Total	0,9	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	0,0	0,0%
Pasivo Corriente	0,9	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	0,0	0,0%
Pasivo no Corriente	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Patrimonio Neto	2.393,5	85,6%	819,7	102,4%	560,5	100,0%	520,5	100,0%	58,6	100,0%
Fondo de Riesgo	2.393,5	85,6%	819,7	102,4%	560,5	100,0%	520,5	100,0%	58,6	100,0%
Fondo de Riesgo Disponible	2.329,1	83,3%	720,3	90,0%	549,0	97,9%	488,8	93,9%	57,4	98,0%
Fondo de Riesgo Contingente	68,1	2,4%	26,8	3,3%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Previsión Deudas Incobrables -	3,6	0,1%	3,6	0,5%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Fondo de Riesgo Contingente										
Rendimiento Acumulado -	-	0,0%	76,2	9,5%	11,5	2,1%	31,7	6,1%	1,1	1,9%
Fondo de Riesgo										
Cuentas de Orden										
Deudores	304.893,6	10901,7%	58.891,4	7359,6%	21.946,1	3915,2%	6.479,8	1244,9%	386,6	660,1%
"Socios Participes" por Garantías Otorgadas	6.402,5	228,9%	2.003,9	250,4%	1.172,6	209,2%	580,1	111,4%	36,0	61,4%
Contragarantías Recibidas de "Socios Participes"	298.491,1	10672,8%	56.887,5	7109,1%	20.773,5	3706,0%	5.899,7	1133,4%	350,7	598,7%

Mills SGR

	jun-24		jun-23		jun-22		jun-21		jun-20	
	Anual Mill. \$	% de Ingresos								
Estado de Resultados de SGR	Moneda Homogénea		Valores Históricos		Valores Históricos		Valores Históricos		Valores Históricos	
Ingresos Totales	598,7	100,0%	117,4	100,0%	70,7	100,0%	28,8	100,0%	2,1	100,0%
Ingresos Comerciales	605,5	101,1%	17,5	100,0%	70,7	100,0%	28,8	99,9%	2,1	100,0%
Comisiones - Otros	605,5	101,1%	17,5	100,0%	70,7	100,0%	28,8	99,9%	2,1	100,0%
Ingresos Financieros	-6,8	-1,1%	-0,0	0,0%	-0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Nota: RECPAM	-6,8	-1,1%	-	0,0%	-0,0	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Egresos Totales	529,5	88,4%	120,1	102,2%	68,2	96,4%	27,1	94,2%	2,1	98,1%
Egresos Administrativos y comerciales	529,5	88,4%	120,1	102,2%	68,2	96,4%	27,1	94,2%	2,1	98,1%
Remuneraciones al Personal	-	0,0%	-	0,0%	17,9	25,3%	1,3	4,5%	-	0,0%
Cargas Sociales	380,4	63,5%	73,2	-	-	-	-	-	-	-
Otros Egresos Administrativos	149,1	24,9%	46,9	39,9%	50,3	71,1%	25,8	89,7%	2,1	98,1%
Impuestos a las ganancias	15,2	2,5%	0,5	0,4%	-0,0	0,0%	0,2	0,8%	0,0	0,4%
Resultado Neto de la SGR	53,9	9,0%	-3,2	-2,7%	2,6	3,6%	1,4	4,9%	0,0	1,5%
	jun-24		jun-23		jun-22		jun-21		jun-20	
	Anual Mill. \$	% de Activos								
Estado de Resultados del Fondo de Riesgo	Valores Históricos									
Ingresos Totales	1.630	58,3%	394	49,3%	197	35,1%	79	15,2%	7	11,5%
Ingresos Financieros	1.630	58,3%	394	49,3%	197	35,1%	79	15,2%	7	11,5%
Egresos Totales	6	0,2%	14	1,8%	2	0,4%	1	0,3%	0	0,6%
Gastos y Comisiones Pagadas	5	0,2%	10	1,3%	2	0,3%	1	0,2%	0	0,5%
Otros Egresos	1	0,0%	4	0,5%	1	0,1%	0	0,0%	0	0,1%
Impuestos y Tasas	-	0,0%	-	0,0%	0	0,0%	-	0,0%	0	0,1%
Egresos Diversos	1	0,0%	4	0,5%	0	0,1%	0	0,0%	-	0,0%
Resultado Neto del Fondo de Riesgo	1.624	58,1%	380	47,4%	195	34,8%	78	14,9%	6	11,0%
Ratios										
I. Rentabilidad										
1. Margen operativo (anual móvil)	9,0%		-2,7%		3,6%		4,9%		1,5%	
2. Egresos / Ingresos	88,4%		102,2%		96,4%		94,2%		98,1%	
3. Comisiones Netas del Cargos por Incobrabilidad / Egresos	114,3%		97,9%		103,7%		106,1%		101,9%	
4. Comisiones / Riesgo Vivo Promedio	16,9%		7,0%		8,0%		5,7%	n.a.		
5. Resultado Neto del Fondo de Riesgo / Patrimonio Prom. del Fondo de Riesgo	95,4%		61,5%		61,1%		67,1%		11,0%	
6. Rendimiento de la Inversiones / Inversiones Prom. del Fondo de Riesgo	96,4%		65,8%		61,8%		68,3%		11,5%	
II. Capitalización										
1. Fondo de Riesgo Integrado / Activos Totales	85,6%		92,9%		97,9%		93,9%		98,0%	
2. Riesgo Vivo / Fondo de Riesgo Integrado	267,5%		269,5%		213,6%		118,7%		0,0%	
3. Apalancamiento Real (*)	274,9%		278,2%		213,6%		118,7%		0,0%	
4. Aportes Brutos Últimos 12 meses / Fondo de Riesgo Integrado Prom.	106,8%		86,0%		19,0%		394,9%		100,0%	
5. Retiros Brutos Últimos 12 meses / Fondo de Riesgo Integrado Prom.	4,5%		56,6%		0,0%		0,0%		0,0%	
6. Vencimiento de Aportes a 12 meses / Fondo de Riesgo Integrado	24,5%		17,5%		78,7%		11,6%		0,0%	
7. Vencimiento de Aportes a 6 meses / Fondo de Riesgo Integrado	13,2%		11,0%		58,2%		10,5%		0,0%	
III. Liquidez										
1. Inversiones del Fondo de Riesgo / Riesgo Vivo	42,7%		38,6%		47,8%		89,7%		n.a.	
2. Inversiones del Fondo de Rapida Realización / Riesgo Vivo	4,2%		15,1%		6,1%		23,3%		n.a.	
3. Liquidez inmediata (Inversiones 90 días / Riesgo Vivo 90 días) (veces)	38,6%		106,5%		177,9%		200,3%		0,0%	
4. Inversiones del Fondo en Moneda Extranjera / Riesgo Vivo en Moneda Extranjera (veces)	466,7%		405,1%		n.a.		n.a.		n.a.	
IV. Calidad de activos										
1. Crecimiento de Garantías Otorgadas	287,8%		78,5%		40,7%		n.a.		n.a.	
2. Crecimiento de Riesgo Vivo	219,5%		70,9%		102,1%		n.a.		n.a.	
3. Garantías Vencidas Vigentes Brutas / Fondo de Riesgo Integrado	2,8%		3,6%		0,0%		0,0%		0,0%	
4. Previsiones / Garantías Vencidas Vigentes Brutas	5,4%		13,6%		n.a.		n.a.		n.a.	
5. Garantías Vencidas Vigentes Brutas / Riesgo Vivo	1,1%		1,3%		0,0%		0,0%		n.a.	
6. Garantías irregulares (sit. 3, 4 y 5) / Riesgo Vivo	n.a.		1,2%		n.a.		n.a.		n.a.	
7. Garantías irregulares (sit. 3, 4 y 5) / Fondo de Riesgo Integrado	0,0%		3,3%		0,0%		0,0%		0,0%	
12. Contragarantías reales / Riesgo Vivo	380,9%		18,6%		11,6%		3,9%		n.a.	

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N° 9 reunido el 12 de noviembre de 2024, decidió **subir** las siguientes calificaciones de Mills SGR:

- Calificación Nacional de Largo Plazo: **BBB+(arg), Perspectiva Estable, desde BBB(arg), Perspectiva Estable**
- Calificación Nacional de Corto Plazo: **A2(arg), desde A3(arg)**

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

Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

Categoría A2(arg): Indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

La suba de las calificaciones de Mills SGR se fundamenta en el buen desempeño de su estrategia de crecimiento que le ha partido consolidar una consistente originación de avales ampliando progresivamente el universo de pymes asistidas y una buena diversificación por producto avalado y plazo, conservando una buena calidad de avales y prudente apalancamiento, reduciendo el diferencial respecto de las entidades calificadas en el segmento superior. El adecuado perfil de vencimientos de los avales y de los aportes al fondo repercuten en una menor exigencia de liquidez sobre el fondo de riesgo que le permite conservar una adecuada cobertura de liquidez, con un buen perfil crediticio de sus inversiones lo que sustenta la mejora en la calificación de corto plazo.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en el balance general al 30.06.2024, con revisión limitada por Martinez, De Orta y Asociados S.R.L., donde se establece que nada les llamó la atención que les hiciera pensar que los estados financieros intermedios no presentan en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de la Sociedad a la fecha de análisis, el resultado de sus operaciones, la evolución del patrimonio neto, la variación del flujo de efectivo y en el fondo de riesgo, de acuerdo con las normas establecidas por la SEPyme.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 9 de mayo de 2024, disponible en www.fixscr.com y contempla los principales aspectos acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Estrategia de negocios y estructura organizacional, Tecnología y soporte comercial, Administración de activos, Inversiones y Posición Financiera.

Fuentes de información

La información recibida para el análisis se considera adecuada y suficiente.

Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por la entidad de carácter privado, tal como:

- Información de gestión brindada por Mills SGR

Adicionalmente, se consideró la siguiente información pública:

- Estados Contables auditados al 30.06.2024
- Estados Contables trimestrales (último 31.03.2024)
- Informe SGR a septiembre de 2024, emitido por la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y los Emprendedores – Sepyme- (Ministerio de Desarrollo Productivo).

Anexo II

Glosario

- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto
- ROA: Retorno sobre Activo
- RV: Riesgo Vivo
- FR: Fondo de Riesgo
- SEPYME: Secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa

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 (Afilada 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 TALEN 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 disseminación 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.