Fondo Mutuo Ueno Cash Dólares

Informe Integral

Calificaciones

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

Datos Generales

Fondo Mutuo Cash Dólares	
	31-08-2026
Administradora	Ueno AFPISA
Agente de Custodia	Bolsa de Valores de Asunción
Patrimonio	USD 35.800.312
Inicio de Actividades	15-11-2024
Plazo de Rescate	T+0

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Fondo Mutuo Ueno Cash Dólareshttps://www.fixscr.com/site/download?file=1501509834597f38cabeedc.pdf

Analistas

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

Analista Secundario y Responsible del sector
Maria Fernanda Lopez
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Perfil

El Fondo Mutuo Cash Dólares es un fondo nominado en dólares que tiene como objetivo obtener rentabilidad para aquellos inversores con perfil conservador, priorizando la preservación de capital y administrando la liquidez a través de una cartera diversificada de instrumentos de bajo riesgo crediticio.

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. Asimismo, se contempla el elevado riesgo de concentración por emisor y el bajo a moderado riesgo de distribución.

La calificación de riesgo de mercado se fundamenta principalmente en la duration objetivo definida para el Fondo (máxima 1,15 años), el bajo a moderado riesgo de liquidez y que su política excluye inversiones en monedas diferentes a la de su denominación. Por último, se consideró la calidad de gestión de la Administradora y su aún escasa trayectoria dentro de la industria.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Muy buena calidad crediticia. A la fecha de análisis y en promedio para el 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 24,7%, en rango AA por un 47,3%, en rango A por un 27,1% y en rango BBB por un 0,9%.

Elevado 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 16,1% y las primeras cinco un 54,6%. Mitiga parcialmente el presente riesgo la muy buena calidad crediticia de las contrapartes.

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 0,91 años; de esta forma se encuentra dentro de su límite (duration objetivo desde 0,9 hasta 1,25 años). Una menor *duration* mitiga la sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés.

Por otra parte, el Fondo tiene admitido apalancarse por hasta el un máximo del 50% del valor del activo neto del fondo mientras que para las operaciones de compra con compromiso de venta el límite es hasta un 50% de su patrimonio. El Fondo poseía un stock de operaciones de reporto colocadoras vigentes al 31-08-26 por 11,3% del patrimonio.

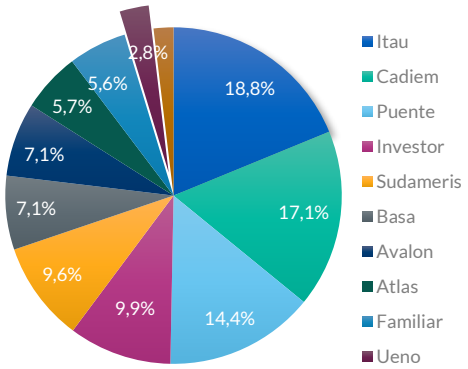
Bajo a moderado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis los activos de elevada liquidez (US Treasury, liquidez inmediata más CDAs con vencimiento menor a 90 días) alcanzaban el 30,4%. De considerar los CDAs con vencimiento hasta el año, la liquidez alcanza el 60,8%. El principal cuotapartista concentraba el 14,3% y los primeros cinco el 32,4% del patrimonio del Fondo. Por reglamento interno el Fondo tiene un límite de rescates semanales por participe, el cual asciende a USD 1.000.000.

Análisis del Administrador

Adecuado posicionamiento. Ueno A.F.P.I.S.A. es una sociedad gerente de Fondos cuyo principal accionista es Ueno Casa de Bolsa S.A. (99,97% del capital), una entidad perteneciente al Grupo Vazquez cuya operación da inicio en 2023. Al cierre de agosto administra dos fondos mutuos que representan un *market share* del 2,8%.

Ueno Casa de Bolsa impulsa la inclusión financiera permitiendo el acceso al mercado de capitales a través de soluciones simples y educación financiera. En ese sentido, ofrece la posibilidad de acceder a fondos mutuos, operaciones de reporto, acciones, bonos entre otros servicios. La sociedad capta las sinergias generadas con Ueno Bank, calificado por FIX en AA-py con Tendencia Fuerte y permite que sus clientes accedan a los fondos ofrecidos por la administradora.

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



Fuente: BCP

Perfil

El Fondo Mutuo Cash Dólares es un fondo nominado en dólares que tiene como objetivo obtener rentabilidad para aquellos inversores con perfil conservador, priorizando la preservación de capital y administrando la liquidez a través de una cartera diversificada de instrumentos de bajo riesgo crediticio. El Fondo inició operaciones en noviembre de 2024 y a la fecha de análisis (31-08-26) poseía activos bajo administración por USD 35,8 millones.

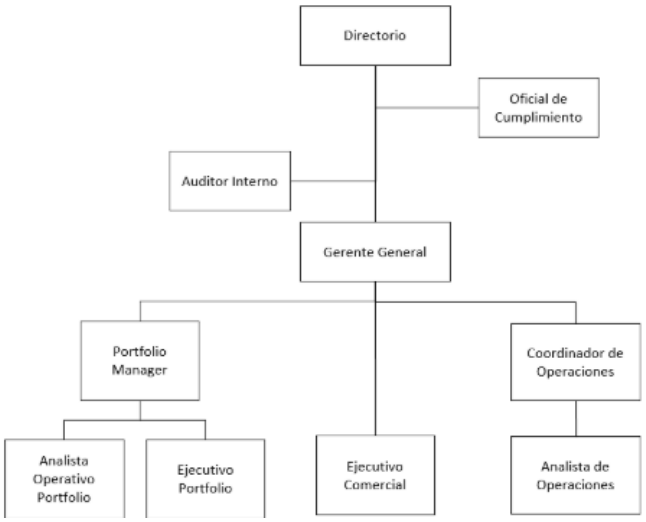
Dentro de los límites establecidos en la política de inversión del Fondo se destaca:

- El plazo promedio ponderado de la cartera no podrá superar los 545 días calendario.
- No invertirá en activos que no sean denominados en Dólares.
- Máximo del 15% del portafolio del fondo en instrumentos de un mismo emisor y 25% por su grupo económico.
- Soberano: Hasta un 100%.
- Máximo del 10% en Fondos Mutuos de terceros.
- Instrumentos de Renta Fija con vencimientos menores a 90 días: Un mínimo del 10% del patrimonio neto del fondo.
- Instrumentos de Renta Fija con vencimientos menores a 365 días: Un mínimo del 50% del patrimonio neto del fondo.
- Apalancamiento Financiero: Se limitará el uso de apalancamiento hasta un máximo del 50% del valor del activo neto del fondo, únicamente para fines de gestión de liquidez.
- Instrumentos Derivados: Se prohíbe la utilización de derivados con fines especulativos, permitiéndose únicamente para cobertura de riesgos, cuando corresponda.
- Registro de Valores: Solo se podrán realizar inversiones en instrumentos debidamente inscritos y autorizados en registros oficiales de valores reconocidos por la normativa aplicable.
- Exclusión de Activos: No se destinarán recursos a instrumentos de renta variable, salvo cuotapartes de fondos mutuos administrados por terceros con plazo máximo de liquidación T+1, ni a instrumentos catalogados como activos alternativos.
- Riesgo Crediticio: El fondo se abstendrá de invertir o participar en operaciones de reporto con activos emitidos por entidades cuya calificación de riesgo crediticia sea inferior a A-py, no admitiéndose emisores con calificación BBB+ py o inferior.

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

Ueno A.F.P.I.S.A. es una sociedad gerente de Fondos cuyo principal accionista es Ueno Casa de Bolsa S.A. (99,97% del capital), una entidad perteneciente al Grupo Vázquez cuya operación da inicio en 2023. Al cierre de agosto administra dos fondos mutuos que representan un *market share* del 2,8%.

Ueno Casa de Bolsa impulsa la inclusión financiera permitiendo el acceso al mercado de capitales a través de soluciones simples y educación financiera. En ese sentido, ofrece la posibilidad de acceder a fondos mutuos, operaciones de reporto, acciones, bonos entre otros servicios. Asimismo, la sociedad brinda servicios de asesoría en finanzas corporativas y estructuraciones como así también en gestión societaria.



FIX considera que la estructura de la Administradora es adecuada para el nivel de operaciones que actualmente maneja y su equipo 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.

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

- Comité de Prevención de LA/FT: integrado mínimo por un miembro de directorio, oficial de cumplimiento, gerente general y colaboradores. Sesiona al menos una vez por bimestre.
- Comité de Auditoría: compuesto por un miembro del directorio, como mínimo, además del auditor interno. El mismo sesiona con una periodicidad mensual.

Asimismo, el Comité de Inversiones se realiza dentro de la Casa de Bolsa y en el se detalla la evolución de los fondos y se presentan las propuestas de inversión conforme a las políticas internas para cada fondo, y que luego son autorizadas por el Gerente General (previa verificación de limites internos y normativos).

Por último, el Directorio está a cargo de la supervisión estratégica y evaluación periódica del desempeño a través de reportes internos diarios y presentaciones mensuales.

Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

El proceso de inversión de los fondos Cash se desarrolla bajo un enfoque conservador, con el objetivo de preservar el capital y mantener adecuados niveles de liquidez, en línea con la naturaleza propia de los fondos de liquidez. Las propuestas de inversión son elaboradas por el Portfolio Manager y posteriormente analizadas y autorizadas por el Gerente General.

La selección de activos se sustenta en una evaluación integral de la solvencia crediticia de los emisores (con una calificación mínima de A-py) considerando la calidad institucional, los principales indicadores financieros y la evolución de sus calificaciones. Asimismo, se analizan el plazo residual y la liquidez de los instrumentos, a fin de asegurar una duración promedio consistente con las políticas internas de gestión y una adecuada rotación del portafolio.

El proceso también contempla el estricto cumplimiento de los límites de diversificación, concentración y exposición establecidos en el reglamento interno de gestión aprobado por el regulador y en las políticas internas de la administradora.

Los instrumentos elegibles incluyen principalmente Certificados de Depósito de Ahorro (CDAs), bonos del Tesoro, operaciones de reporto y bonos de corto y mediano plazo, tanto del sistema financiero como de emisores corporativos con alta calidad crediticia

El desempeño de los fondos se mide y monitorea de forma diaria, con reportes internos diarios y externos mensuales. Las principales métricas utilizadas incluyen:

- Rentabilidad efectiva anualizada calculada sobre el valor de la cuota parte,
- Duration

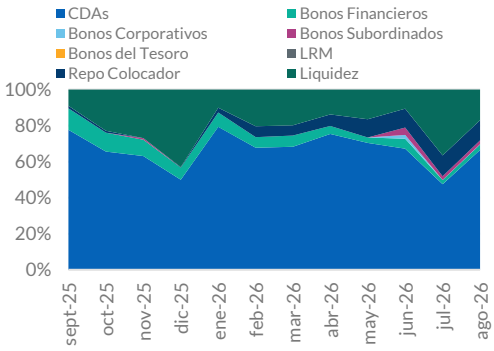
1. Liquidez inmediata del portafolio
   - Seguimiento de tasas de referencia del sistema financiero (rendimientos de fondos comparativos, tasas promedio de depósitos a plazo del BCP y tasas interbancarias de corto plazo), entre otros indicadores.

El peso de cada tipo de instrumento y emisor se ajusta periódicamente según las condiciones de mercado, los flujos de suscripciones y rescates, y el análisis de tasas de interés de corto plazo, siempre respetando los límites establecidos en el reglamento interno de gestión y las políticas internas de la administradora.

La estrategia principal del fondo se basa en el concepto de *laddering*, buscando un escalonamiento en los vencimientos de las inversiones con el objetivo de contar con la liquidez necesaria para atender rescates, al tiempo que se reinvierte de forma constante la liquidez excedente para posicionar el portafolio dentro de las tasas vigentes del mercado.

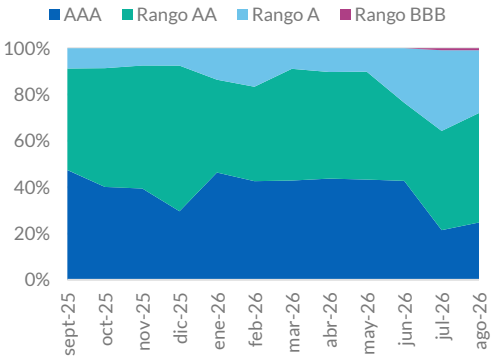
El auditor externo de los Fondos y de la Administradora es PCG Auditores Consultores. En tanto, la custodia de los títulos está en Bolsa de Valores de Asunción.

Gráfico #2: Evolucion de los instrumentos en cartera



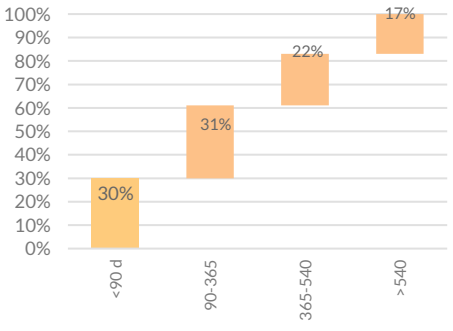
Fuente: Ueno AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #3: Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Ueno AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #4: Amortización de la cartera
(31-08-25)



Fuente: Ueno AFPISA. Elaboración propia

Desempeño financiero

A agosto 2026 la rentabilidad neta anualizada del Fondo fue del 4,33% (desde su inicio de operaciones). En tanto, el rendimiento acumulado del año es 4,36%.

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 para el 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 10% de su patrimonio en instrumentos con calificación A en escala local.

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 24,7%, en rango AA por un 47,3%, en rango A por un 27,1% y en rango BBB por un 0,9%.

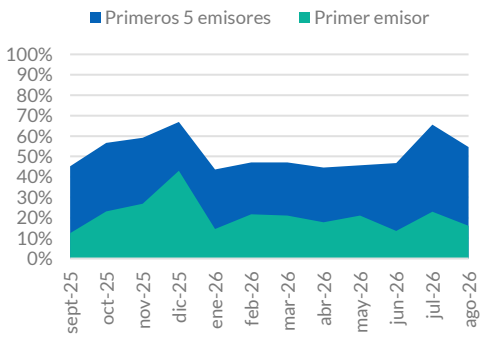
Riesgo de concentración

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 16,1% y las primeras cinco un 54,6%. Mitiga parcialmente el presente riesgo la muy buena calidad crediticia de las contrapartes.

Las principales concentraciones a sep'25 correspondían a Ueno Bank por un 16,1%, BNF por 14,2%, Banco Continental por 11,5%, Banco Basa, FIC de Finanzas, Sudameris e Interfisa por un 10,1%, 8,5%, 8,5% y 7,9%. El resto de los emisores ponderaba menos del 7% de la cartera, cada uno.

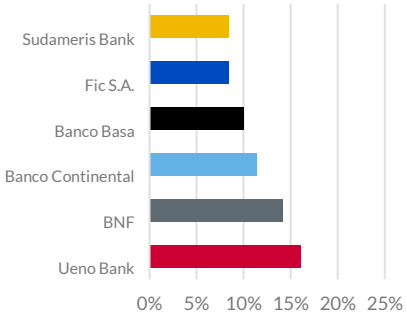
En tanto, a la fecha de análisis el portafolio del Fondo se componía por CDAs en un 66,5%, liquidez por un 16,9%, repo colocador por un 11,3%, bonos financieros por un 2,9%, bonos subordinados por 2,0% y bonos corporativos por 0,4%.

Gráfico #5: Concentración por emisor



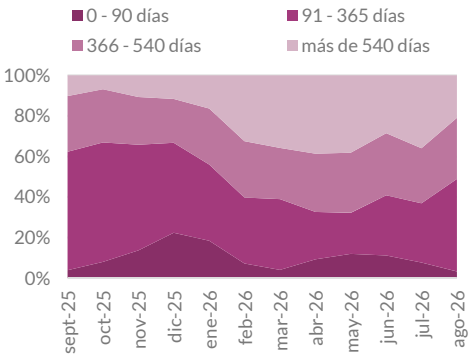
Fuente: Ueno AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #6: Principales Inversiones
(cifras como % del total de activos ago'26)



Fuente: Ueno AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #7: Evolución plazos CDAs



Fuente: Ueno AFPISA. Elaboración propia

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.

Riesgo de Mercado

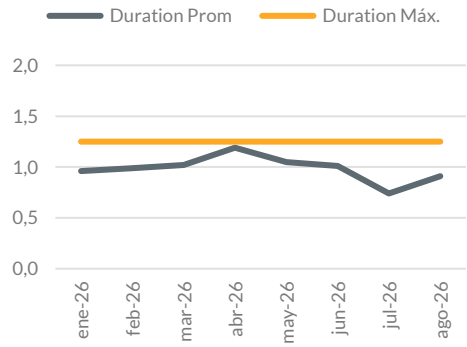
El Fondo evidenció a la fecha de análisis una vida promedio ponderada de sus activos de 0,91 años; de esta forma se encuentra dentro de su límite (duration objetivo desde 0,9 hasta 1,25 años). Una menor *duration* mitiga la sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés.

Por otra parte, el Fondo tiene admitido apalancarse por hasta el un máximo del 50% del valor del activo neto del fondo mientras que para las operaciones de compra con compromiso de venta el límite es hasta un 50% de su patrimonio. El Fondo poseía un stock de operaciones de reporto colocadoras vigentes al 31-08-26 por 11,3% del patrimonio.

El fondo presenta un bajo a moderado 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 30,4%. De considerar los CDAs con vencimiento hasta el año, la liquidez alcanza el 60,8%. El principal cuotapartista concentraba el 14,3% y los primeros cinco el 32,4% del patrimonio del Fondo. Por reglamento interno el Fondo tiene un límite de rescates semanales por participe, el cual asciende a USD 1.000.000.

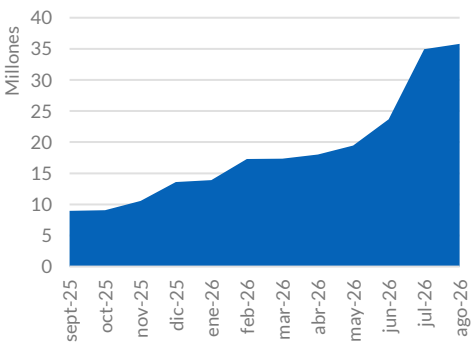
Además, el 100% de las inversiones se encuentran en dólares, por lo que no existe descalce de moneda.

Gráfico #8: Duration de la cartera (años)



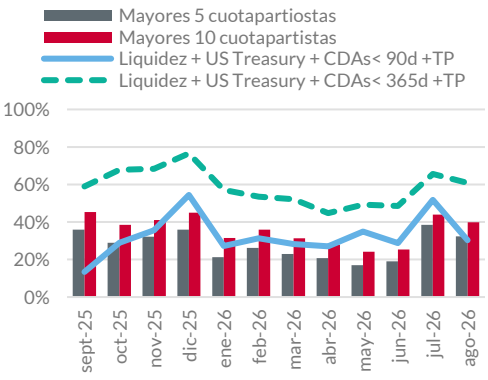
Fuente: Ueno AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #9: Evolución de los Activos Administrados



Fuente: Ueno AFPISA. Elaboración propia

Gráfico #10: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: Ueno 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.

Ueno Bank (entidad vinculada al Grupo Vazquez) cuenta con una gerencia específica de Riesgo Ambiental y Sustentabilidad que tiene a su cargo el desarrollo de los pilares ESG y sostenibles definidos por la compañía, también cuenta con una política de sostenibilidad aprobada en julio 2024. Dentro de dichos pilares, se han definido 3 verticales: 1) crecimiento económico sostenible promoviendo la inclusión financiera tanto en el segmento retail como pyme, 2) bienestar social, derechos humanos e igualdad abordando temas de género, formalización de la economía/empresas y educación financiera, y 3) gestión ambiental responsable y climate-friendly incentivando la eco- eficiencia corporativa, gestión de riesgos e impactos relacionados con los préstamos, y educación ambiental. La entidad lleva un registro del impacto de estos 3 ejes. UENO ha construido su estrategia ESG basada en la adherencia a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) promulgadas por las Naciones Unidas.

En el desarrollo del marco de bonos ODS (el que se encuentra en una etapa final), la entidad trabajó con la consultora SMS especializada en la temática, dado que su objetivo en un futuro es emitir títulos de deuda verdes, sociales y/o sostenibles en el mercado de capitales para financiar y/o refinanciar proyectos que contribuyan al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

El banco mide su huella de carbono desde 2022, y apunta a ser carbono neutral. Su casa matriz está próxima a obtener certificación Leed Gold, sobre la sostenibilidad y eficiencia energética en los edificios.

Anexo I - Dictamen

Fondo Mutuo Ueno Cash Dólares

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 Ueno Cash 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:

- https://uenocasadebolsa.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.