

# MELI Derechos Creditorios Tarjetas

Fideicomisos Financieros Series I a IV  
Informe de Actualización

<b>Índice</b>	<b>pág.</b>
Calificaciones	1
Actualización	2
Anexo A: Dictamen de calificación	5

FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo S.A. (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX o la calificadoradora.

## Calificaciones

Serie	Clase	Monto VN\$	Vencimiento Final (*)	Calificación	Perspectiva
I	VDFA	\$ 600.000.000	Abr/2021	AAAsf(arg)	Estable
II	VDF	\$ 633.670.000	Abr/2021	AAAsf(arg)	Estable
III	VDFA	\$ 800.000.000	Ago/2021	AAAsf(arg)	Estable
	VDFB	\$ 2.400.000	Ago/2021	AAAsf(arg)	Estable
IV	VDFA	\$ 500.000.000	Nov/2021	AAAsf(arg)	Estable
	VDFB	\$ 1.015.000	Nov/2021	AAAsf(arg)	Estable

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria. (\*) Asumiendo 120 días desde la última fecha de pago de servicios estimada. Las calificaciones se basan en información provista por el originador e información pública de pagos de julio 2020. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

## Informes relacionados

- [MercadoLibre S.R.L., Jul.3. 2020 \(Informe Integral\)](#)
- [MELI Derechos Creditorios Tarjetas I FF del 15.10.2019](#)
- [MELI Derechos Creditorios Tarjetas II FF del 12.06.2019](#)
- [MELI Derechos Creditorios Tarjetas III FF del 16.03.2020](#)
- [MELI Derechos Creditorios Tarjetas IV FF del 12.06.2020](#)
- [Impacto del Coronavirus en Finanzas Estructuradas, Mar.30.2020](#)

Disponibles en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

## Analistas

**Analista Principal**  
Soledad Reija  
Director Asociado  
(+54 11) 5235-8124  
[soledad.reija@fixscr.com](mailto:soledad.reija@fixscr.com)

**Analista Secundario**  
Cintia Defranceschi  
Director  
(+54 11) 5235-8143  
[cintia.defranceschi@fixscr.com](mailto:cintia.defranceschi@fixscr.com)

**Responsable del sector**  
Mauro Chiarini  
Director Senior  
(+54 11) 5235-8140  
[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)

## Resumen de la transacción

MercadoLibre S.R.L (MELI o el fiduciante) cedió a Banco Patagonia S.A. (el fiduciario) los derechos creditorios futuros a generarse bajo los contratos con las empresas First Data Cono Sur S.R.L (FD) y Prisma Medios de Pagos S.A. (Prisma), administradoras de Sistemas de Tarjetas de Crédito (TC) Visa y MasterCard, derivados de las ventas elegibles bajo determinados números de comercio de titularidad del fiduciante por hasta el monto necesario para cubrir las obligaciones de los VDF. Mensualmente las cesiones se instrumentarán por hasta el importe equivalente al próximo pago de servicios de capital e interés de los VDF emitidos en cada serie y la constitución y/o reposición del fondo de gastos, liquidez y garantía ("monto máximo cedido").

En contrapartida, el fiduciario emitió VDF de acuerdo a un cronograma teórico de pagos de interés y amortizaciones mensuales. Asimismo, las estructuras cuentan con los siguientes fondos: i) liquidez; ii) garantía, de corresponder y iii) gastos.

## Factores relevantes de la calificación

**Confirmación de calificaciones:** FIX confirmó las calificaciones de los valores fiduciarios en ['AAA(arg)'/Estable] de los FF MELI Derechos Creditorios Tarjetas I, II, III y IV. La confirmación se basa en la calificación de MELI ['AAA(arg)'/Estable]. FIX opina que las estructuras de los fideicomisos podrían mejorar en un escalón el perfil crediticio del fiduciante dada la cobertura del colateral estipulada en 2x (veces) el monto máximo cedido ("Requisito de Cobertura Suficiente"), aunque este desprendimiento no se refleja en las calificaciones dada la actual calificación de MELI. La calificadoradora pondera que los servicios de deuda de los FF MELI Derechos Creditorios Tarjetas vigentes en conjunto son muy bajos con relación a los volúmenes operados por la compañía con FD y Prisma. Para mayor detalle, ver informes relacionados disponibles en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

**Calidad del fiduciante:** MELI es la empresa líder de comercio electrónico en Argentina. La compañía ofrece a sus usuarios un ecosistema de servicios integrados que se complementan entre sí. Posee un fuerte vínculo con su casa matriz, MercadoLibre Inc. a nivel operacional, legal y estratégico, lo que potencia sus sinergias siendo, después de Brasil, el segundo mercado en mayor importancia para el grupo (20% de participación en ingresos). La compañía está calificada en 'AAA(arg)'/Estable' por FIX, para mayor detalle ver Informes Relacionados.

**Cesión de créditos:** la cesión de los flujos futuros de los créditos implica una venta verdadera (“*true sale*”). Los mismos están al resguardo de posibles ataques de terceros acreedores de la compañía. Dentro de su análisis, FIX evaluó el volumen del flujo mensual operado con los deudores cedidos en conjunto con el requisito de cobertura suficiente y las mejoras de la estructura y considera que la constitución de los fideicomisos no afecta la viabilidad operativa de la entidad.

**Discrecionalidad del fiduciante:** el cumplimiento de los ratios de cobertura dependerán de la discrecionalidad de MELI como titular de los códigos de comercio a cederse por lo que las estructuras se encuentran condicionadas. FIX entiende que este riesgo se encuentra parcialmente mitigado dado los significativos volúmenes operados a través de Visa y MasterCard.

**Deudores cedidos:** las empresas Procesadoras de Sistemas de TC (First Data Cono Sur S.R.L. y Prisma Medio de Pagos S.A) deben abonar a MELI las liquidaciones correspondientes a las ventas dentro de la cuenta de titularidad del fiduciante. El riesgo crediticio es compatible con las calificaciones de los VDF.

**Cuenta Recaudadora:** la liquidación de los créditos cedidos será depositada dentro de una cuenta del Banco Patagonia bajo titularidad de MercadoLibre en su rol de Banco Pagador. El fiduciario contará con un poder irrevocable para transferir dichos fondos a la cuenta fiduciaria, lo que permitiría reducir el riesgo de fungibilidad del dinero. FIX opina que la calidad de la contraparte es consistente con las calificaciones asignadas de los VDF. De surgir cambios en el banco seleccionado, FIX evaluará la calidad crediticia del mismo.

## Sensibilidad de la calificación

**Emissor:** la calificación de los VDF puede verse afectada negativamente de manera automática en caso de una baja de la calificación del fiduciante por más de un escalón. Asimismo, cambios regulatorios y macroeconómicos podrían influir en la decisión de selección de los código de comercio a cederse dada la discrecionalidad de MELI y ello repercutir negativamente sobre las calificaciones.

**Estructura:** una merma significativa en el flujo de los deudores cedidos tal que implique una caída en la cobertura global en conjunto con un aumento en el monto en circulación de los instrumentos a emitirse bajo el presente programa, podría derivar en una acción de baja de calificaciones.

El presente informe resumido es complementario a los respectivos informes integrales de calificación (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción. Las secciones Evaluación, Estructura y Antecedentes no se incluyen debido a que las mismas no han sufrido cambios significativos.

## Actualización

FIX opina las estructuras de los fideicomisos podrían mejorar en un escalón el perfil crediticio del fiduciante dada la cobertura del colateral estipulada en 2x (veces) el monto máximo cedido (“Requisito de Cobertura Suficiente”), aunque este desprendimiento no se refleja en las calificaciones dada la actual calificación de MELI. FIX pondera que los servicios de deuda de los FF MELI Derechos Creditorios Tarjetas vigentes en conjunto son muy bajos con relación a los volúmenes operados por la compañía con FD y Prisma. Al tratarse de fideicomisos de flujo futuro, el riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad crediticia de MELI y de su capacidad para seguir operando en un escenario de estrés y continuar con la generación del activo subyacente.

Dado el contexto actual, las medidas efectuadas para contener la propagación del virus COVID19 implican disrupción social y económica que afectarán la cobranza de los créditos. El plazo, la profundidad de la crisis y los efectos económico-financieros aún resultan inciertos. En el pasado

### Crterios relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores](#)

reciente no hay antecedentes de crisis con similares causas que puedan dar un entendimiento del comportamiento de los créditos y las estructuras financieras durante esos períodos. Dentro del marco de una situación dinámica y cambiante, FIX entiende que el impacto que el actual deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores fue debidamente considerado. Para mayor detalle sobre el “Impacto del Coronavirus en Finanzas Estructuradas” ver informes relacionados.

**Riesgo de contraparte:** el análisis implicó la evaluación crediticia de MELI, los deudores cedidos, el banco pagador y el fiduciario como contrapartes de la transacción.

Fiduciante: se analizó crediticiamente a MELI y su capacidad para continuar generando ventas elegibles ante un escenario de estrés financiero. FIX considera que existe un fuerte vínculo entre la compañía y su casa matriz (MercadoLibre Inc.) a nivel operacional, legal y estratégico dado que MELI representa, después de Brasil, el segundo mercado más importante para el grupo económico con una participación del 20% en los ingresos. A lo largo de los años, la compañía mostró una evolución exitosa con un riesgo de ejecución bajo.

Localmente se exportan servicios a los demás países tales como asistencia técnica, servicios de administración general, servicios a clientes, entre otros. MercadoLibre se encuentra calificada en ‘AAA(arg) Perspectiva Estable’ por FIX. Para mayor información ver Informes Relacionados (MercadoLibre S.R.L con fecha 3.07.2020).

Deudores Cedidos: FIX considera que el riesgo de las empresas Procesadoras de TC, como deudores cedidos es consistente con las calificaciones de los VDF asignadas. Tanto First Data Cono Sur S.R.L como Prisma Medios de Pagos S.A. cuentan con una elevada experiencia en el procesamiento de medios de pago dentro de numerosos países de Latinoamérica.

Fiduciario: Banco Patagonia S.A. posee una adecuada capacidad de desempeño como fiduciario. Asimismo desempeña el rol de Banco Pagador dentro de la presente estructura, lo que implica que la liquidación de los bienes fideicomitidos será depositada en una cuenta abierta en dicho banco. FIX considera que la calidad de la contraparte es consistente con las calificaciones asignadas de los VDF.

### **Mejoras crediticias:**

Niveles de cobertura: los VDF contarán con un requisito de cobertura suficiente equivalente a 2x el monto máximo cedido. FIX entiende que los volúmenes operados a través de Visa y MasterCard más que permitirán cubrir dicho requisito. Sin embargo, existe cierta discrecionalidad en los flujos a cederse dado que la cesión se derivará de las ventas elegibles bajo determinados números de comercio de titularidad de MercadoLibre.

Fondo de liquidez: fue constituido con el producido de la colocación por un monto equivalente al próximo servicio de interés pagadero de los VDF calculado a tasa máxima. El fondo sólo podrá ser utilizado –subordinado al uso del fondo de garantía- para hacer frente al pago de servicios de los VDF, en la medida que los fondos existentes en la cuenta fiduciaria no fueran suficientes a tal fin. Mensualmente el excedente del fondo de liquidez se desafectará para su reintegro al fiduciante.

Fondo de garantía: en caso de que los montos acreditados en la cuenta de MercadoLibre fueran menores al requisito de cobertura suficiente, el fiduciario deberá retener de las cobranzas un monto equivalente a la diferencia entre el requisito de cobertura suficiente y lo efectivamente acreditado en la cuenta de MercadoLibre correspondiente a dicho período de cobranzas, a fin de constituir el fondo de garantía. Este fondo sólo podrá ser utilizado, y con prioridad a la utilización del fondo de liquidez, para hacer frente al pago de servicios de los VDF, en la medida que los fondos existentes en la cuenta fiduciaria no fueran suficientes a tal fin.

Transcurridos 2 meses desde la constitución del fondo de garantía y si los montos acreditados en la cuenta de MercadoLibre durante 2 períodos de cobranza subsiguientes a la constitución del fondo de garantía (no computándose para el cálculo los fondos depositados en el fondo de garantía) fueran igual o superiores al requisito de cobertura suficiente, los montos del fondo de garantía se desafectarán para su reintegro al fiduciante, conjuntamente con los rendimientos obtenidos por su mantención como inversiones en fondos líquidos o serán utilizados para hacer frente al pago de servicios de los VDF.

Fondo de gastos: inicialmente por \$ 30.000 a ser retenidos de la colocación.

Acorde a lo detallado en el informe del Agente de Control y Revisión, durante los meses transcurridos se ha cumplido con el cumplimiento del i) monto máximo cedido y; ii) el requisito de cobertura suficiente para ambas series.

A continuación se detallan los montos pagados por servicios de deuda a los VDF desde el inicio de las transacciones hasta julio 2020:

Concepto	Serie I		Serie II		Serie III		Serie IV	
	VDFA	VDF	VDFA	VDFB	VDFA	VDFB	VDFA	VDFB
<b>Monto emitido</b>	\$ 600.000.000	\$ 633.670.000	\$ 800.000.000	\$ 2.400.000	\$ 500.000.000	\$ 1.015.000		
<b>Amortización de capital</b>	\$ 400.000.000	\$ 369.640.831	\$ 266.666.668	-	\$ 41.666.667	-		
<b>Valor Residual</b>	\$ 200.000.000	\$ 264.029.169332	\$ 533.333.332	\$ 2.400.000	\$ 458.333.333	\$ 1.015.000		

## Anexo A. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el **15 de julio de 2020**, confirmó las siguientes calificaciones a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) emitidos por los Fideicomisos Financieros MELI Derechos Creditorios Tarjetas detallados a continuación:

Serie	Títulos	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
I	VDFA por VN \$ 600.000.000	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
II	VDF por VN \$ 633.670.000	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
III	VDFA por VN \$ 800.000.000	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
	VDFB por VN \$ 2.400.000	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
IV	VDFA por VN \$ 500.000.000	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
	VDFB por VN \$ 1.015.000	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable

**Categoría AAAsf(arg):** “AAA” nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

**Fuentes de información:** La información resultó razonable y suficiente. Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa de carácter privado suministrada por MercadoLibre e información pública de pagos a julio 2020.

- Programa Global de Valores Fiduciarios “Mercado Crédito” disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Suplemento de Prospecto FF MELI Derechos Creditorios Tarjetas I, II, III y IV disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

**Determinación de las calificaciones:** Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

### Informes relacionados:

- MercadoLibre S.R.L, Jul.3. 2020 (Informe Integral)
- MELI Derechos Creditorios Tarjetas I FF del 15.10.2019
- MELI Derechos Creditorios Tarjetas II FF del 12.06.2019
- MELI Derechos Creditorios Tarjetas III FF del 16.03.2020
- MELI Derechos Creditorios Tarjetas IV FF del 12.06.2020
- Impacto del Coronavirus en Finanzas Estructuradas, Mar.30.2020

**Notas:** las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

**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 los 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: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://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](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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 la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.