

Don Mario SGR

Perfil

Don Mario SGR (DM) es una sociedad de garantía recíproca, creada en 2003, cuyos socios partícipes son en su gran mayoría pymes del sector industrial/comercial y de servicios relacionados con la actividad agropecuaria, de los cuales Grupo Don Mario posee un amplio conocimiento, basado en la larga trayectoria comercial entre ellos. A partir de feb'17 se encuentra inscrita como Garantía Preferida A por el BCRA.

Factores relevantes de la calificación

Sinergia con sus principales socios protectores. Don Mario SGR, se beneficia de una fuerte sinergia comercial y operativa de uno de sus principales socios protectores. GDM Argentina S.A. (Ex Asociados Don Mario S.A.), entidad que se encuentra calificada por FIX en AA(arg) con Perspectiva Estable y participa en un 39.0% del capital accionario de la SGR. Los aportes del Grupo representan el 37.9% del FR integrado a jun' 22.

Muy buena calidad de activos. El modelo de negocio desarrollado por la Entidad mantiene una acotada exposición al riesgo crediticio, que sumado a su buena política de cobranza y adecuada atomización de avalados derivaron en que a jun'22 la SGR cuente con nullos niveles de morosidad incluso considerando los avales vigentes de deudores con garantías vencidas. A la fecha de análisis se lograron recuperar la totalidad de las cuotas de créditos atrasados durante los años 2020 y 2021.

Buena capacidad para financiar la operatoria. La SGR continúa demostrando su buena capacidad para fondear su operatoria, mediante la ampliación de su Fondo de Riesgo (FR), la incorporación de nuevos socios protectores y la reimposición de aportes. A jun'22 el 85.3% de su fondo de riesgo autorizado (\$2.860 mill.) está integrado. Cabe señalar que en ago'22 vence el plazo para la integración del monto total autorizado. A jun'22 Don Mario registró un grado de apalancamiento de 2.7x, en línea con el comportamiento histórico de la entidad.

Adecuados niveles de liquidez. El portfolio de inversiones del Fondo registra un alto posicionamiento en obligaciones negociables (39.7% de la cartera) y títulos soberanos (28.6%). Sus activos líquidos cubren 0.5 veces el RV con vencimiento menor a 90 días. Asimismo, la cartera de inversiones continúa registrando un muy buen perfil crediticio (en el rango AA en escala nacional), donde las inversiones en moneda extranjera cubren 1.5 veces el RV en la misma moneda.

Concentración de la cartera. Históricamente los avales son destinados a pymes del sector agrícola, agroindustrial y servicios relacionados. A jun'22 el sector agropecuario concentraba el 38.8% del riesgo vivo, mientras que el resto se distribuye entre comercio (51.1%), industria y minería (5.7%), construcción (2.4%) y servicios (1.9%).

Sensibilidad de la calificación

Sinergia comercial con GDM. La calificación se sustenta en el soporte y vinculación comercial con su principal accionista, no obstante para estos niveles de calificación no se prevé revisión a la suba para la SGR que responda a mejoras de calificación del corporativo en el largo plazo. Por otra parte, un deterioro significativo en la calidad crediticia de GDM, podría generar presión a la baja de las calificaciones de la entidad.

Calidad del Fondo de Riesgo (FR) o menores niveles de liquidez. Un deterioro significativo en la calidad de inversiones que integran el FR y/o una menor cobertura con activos líquidos sobre el riesgo vivo, que se refleje en una disminución importante del respaldo sobre las garantías vigentes, podría generar presiones sobre las calificaciones.

Informe de Actualización

Calificaciones

Calificación de Largo Plazo AA(arg)
 Calificación de Corto Plazo A1+(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Don Mario SGR		
Millones ARS	30/06/22	30/06/21
Activos (USD)*	25,5	27,0
Activos	3.197,6	2.582,7
Patrimonio	3.160,4	2.557,9
Garantías Vigentes	6.668,6	5.742,2
Contra Garantías	8.519,4	8.493,4
Fondo de Riesgo Disponible	2.434,0	1.839,5
Liquidez Inmediata (veces)	0,15	0,03
Apalancamiento (veces)	2,74	3,12

*TC de referencia del BCRA al 30/06/22: 125,215 y al 30/06/21: 95,7267

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

FIX (afiliada de Fitch) revisa a Estable la perspectiva del Sistema Financiero, 15 Septiembre 2021

Informe integral Don Mario SGR, 9 Mayo, 2022

Analistas

Analista Primario y Responsable del Sector
 María Fernanda López
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
 +54 11 5235 8130

Analista Secundario
 Esteban Cruset
 Analista Semi Senior
esteban.cruset@fixscr.com
 +54 11 5235 8136

Don Mario SGR

	jun-22		dic-21		jun-21		dic-20		dic-19	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	Millones \$	Activos	Millones \$	Activos	Millones \$	Activos	Millones \$	Activos	Millones \$	Activos
Estado Patrimonial de la SGR										
Activo Total	140	100,0%	145	100,0%	115	100,0%	134	100,0%	76	100,0%
Activo Corriente	117	83,5%	129	89,2%	102	89,2%	127	94,7%	70	92,6%
Caja y Bancos	19	13,5%	20	13,9%	42	36,9%	46	34,0%	25	33,4%
Inversiones	57	40,8%	50	34,5%	28	24,3%	59	43,8%	6	7,4%
Créditos	41	29,2%	59	40,8%	32	28,0%	23	16,9%	39	51,9%
Otros Activos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Activo No Corriente	23	16,5%	16	10,8%	12	10,8%	7	5,3%	6	7,4%
Inversiones	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Créditos	23	16,4%	15	10,0%	11	9,5%	5	3,8%	3	3,9%
Bienes de Uso	0	0,1%	1	0,7%	1	1,3%	2	1,5%	3	3,5%
Activos Intangibles	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Otros Activos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Pasivo	22	15,8%	25	17,5%	18	15,9%	36	26,6%	18	23,2%
Pasivo Corriente	22	15,8%	25	17,5%	18	15,9%	36	26,6%	18	23,2%
Cuentas a Pagar Comerciales	7	4,9%	6	4,4%	7	6,4%	20	14,8%	3	3,6%
Cuentas a Pagar Sociales	13	9,1%	16	11,1%	9	7,6%	14	10,7%	9	11,3%
Cuentas a Pagar Fiscales	1	0,5%	3	1,8%	1	1,2%	1	0,9%	6	8,1%
Otras Deudas	2	1,4%	0	0,2%	1	0,7%	0	0,1%	0	0,3%
Pasivo no Corriente	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Cuentas a Pagar	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Patrimonio Neto	118	84,2%	120	82,5%	97	84,1%	99	73,4%	58	76,8%
Capital Social	4	3,2%	4	3,0%	4	3,8%	4	3,3%	4	5,8%
Aportes no Capitalizados	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Ajustes al Patrimonio	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Reservas	115	82,5%	94	64,9%	94	81,9%	54	40,0%	20	26,2%
Resultados	-2	-1,5%	21	14,5%	-2	-1,7%	41	30,2%	34	44,8%
Estado Patrimonial del Fondo de Riesgo										
Activo Total	3.058	100,0%	2.757	100,0%	2.468	100,0%	2.334	100,0%	1.531	100,0%
Activo Corriente	3.058	100,0%	2.757	100,0%	2.468	100,0%	2.334	100,0%	1.531	100,0%
Inversiones	3.052	99,8%	2.668	96,8%	2.405	97,4%	2.312	99,1%	1.520	99,3%
Créditos	6	0,2%	89	3,2%	63	2,6%	22	0,9%	11	0,7%
Deudores por Garantías Afrontadas	8	0,3%	124	4,5%	71	2,9%	24	1,0%	12	0,8%
Previsión por Deudores Incobrables	2	0,1%	35	1,3%	8	0,3%	2	0,1%	1	0,1%
Otros Activos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Activo no Corriente	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Inversiones	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Créditos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Deudores por Garantías Afrontadas	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Previsión por Deudores Incobrables sobre Garantías Afrontadas	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Otros Activos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Pasivo Total	15	0,5%	28	1,0%	7	0,3%	4	0,2%	3	0,2%
Pasivo Corriente	15	0,5%	28	1,0%	7	0,3%	4	0,2%	3	0,2%
Cuentas a Pagar	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Deudas por Retiros Efectuados	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Previsión Deudas Incobrables por Garantías Afrontadas sobre Retiros Efectuados	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Otras Deudas	15	0,5%	28	1,0%	7	0,3%	4	0,2%	3	0,2%
Pasivo no Corriente	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Cuentas a Pagar	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Deudas por Retiros Efectuados	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Previsión Deudas Incobrables por Garantías Afrontadas sobre Retiros Efectuados	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Patrimonio Neto	3.043	99,5%	2.730	99,0%	2.461	99,7%	2.330	99,8%	1.528	99,8%
Fondo de Riesgo	3.043	99,5%	2.730	99,0%	2.461	99,7%	2.330	99,8%	1.528	99,8%
Fondo de Riesgo Disponible	2.434	79,6%	2.354	85,4%	1.839	74,5%	1.891	81,0%	1.347	88,0%
Fondo de Riesgo Contingente	8	0,3%	124	4,5%	71	2,9%	24	1,0%	12	0,8%
Previsión Deudas Incobrables - Fondo de Riesgo Contingente	2	0,1%	35	1,3%	8	0,3%	2	0,1%	1	0,1%
Rendimiento Acumulado - Fondo de Riesgo	603	19,7%	286	10,4%	559	22,6%	418	17,9%	170	11,1%
Cuentas de Orden										
Deudores	15.188	496,7%	16.892	612,7%	14.236	576,8%	15.795	676,7%	8.560	559,2%
"Socios Participes" por Garantías Otorgadas	6.669	218,1%	7.263	263,4%	5.742	232,7%	6.626	283,9%	3.387	221,3%
Contragarantías Recibidas de "Socios Participes"	8.519	278,6%	9.629	349,2%	8.493	344,2%	9.169	392,8%	5.173	337,9%
Deudores por Garantías Afrontadas Provisionados en el 100%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Deudores por Garantías Afrontadas con Gestiones de Cobro Abandonadas	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Cobranzas por Cuenta de Terceros en Curso	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%

Don Mario SGR

	jun-22		dic-21		jun-21		dic-20		dic-19	
	6 meses Millones \$	Como % de Activos	Anual Millones \$	Como % de Activos	6 meses Millones \$	Como % de Activos	Anual Millones \$	Como % de Activos	Anual Millones \$	Como % de Activos
Estado de Resultados de SGR										
Ingresos Totales	81,5	117,6%	157,0	108,3%	65,7	115,3%	151,3	112,7%	100,3	132,7%
Ingresos Comerciales	62,8	90,7%	125,6	86,6%	45,6	80,0%	123,8	92,2%	83,6	110,7%
Comisiones por Garantías Otorgadas	62,8	90,7%	125,6	86,6%	45,6	80,0%	123,8	92,2%	83,6	110,7%
Comisiones por Administración del Fondo de Riesgo	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Comisiones - Otros	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Ingresos Financieros	10,3	14,8%	11,7	8,1%	5,9	10,3%	16,7	12,4%	10,7	14,1%
Otros Ingresos	8,4	12,1%	19,7	13,6%	14,3	25,0%	10,9	8,1%	6,0	7,9%
Egresos Totales	91,9	132,7%	145,3	100,2%	73,5	128,9%	109,1	81,3%	61,0	80,7%
Egresos Administrativos y comerciales	91,9	132,7%	145,3	100,2%	73,5	128,9%	109,1	81,3%	61,0	80,7%
Remuneraciones al Personal y Cargas Sociales	52,9	76,4%	70,3	48,5%	35,0	61,4%	52,8	39,3%	33,3	44,0%
Deudores Incobrables sobre Comisiones	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	0,0	0,0%	-	0,0%
Otros Egresos Administrativos	39,0	56,3%	75,0	51,7%	38,5	67,5%	56,3	41,9%	27,7	36,6%
Otros Egresos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Impuestos a las ganancias	-8,3	-12,0%	-9,4	-6,5%	-5,8	-10,2%	1,8	1,3%	5,5	7,3%
Resultado Neto de la SGR	-2,1	-3,0%	21,1	14,5%	-2,0	-3,5%	40,5	30,2%	33,9	44,8%
Estado de Resultados del Fondo de Riesgo										
Ingresos Totales	387	25,6%	465	16,9%	164	13,4%	1.114	47,7%	375	24,5%
Ingresos Financieros	387	25,6%	465	16,9%	164	13,4%	1.114	47,7%	375	24,5%
Otros Ingresos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Egresos Totales	164	10,8%	597	21,6%	295	24,1%	1.114	47,7%	375	24,5%
Gastos y Comisiones Pagadas	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Otros Egresos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Impuestos y Tasas	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Desvalorización Inversiones	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Gastos por Ejecución de Contragarantías	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Deudores Incobrables	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Egresos Diversos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Retribución del Fondo de Riesgo	387	25,6%	465	16,9%	164	13,4%	1.114	47,7%	375	24,5%
Retribución del Fondo de Riesgo	164	10,8%	597	21,6%	295	24,1%	1.114	47,7%	375	24,5%
Ratios										
I. Rentabilidad										
1. Resultado Neto de la SGR / Activos Prom. de la SGR	-3,2%		16,5%		-3,1%		36,4%		67,5%	
2. Egresos / Ingresos	112,8%		92,5%		111,8%		72,1%		60,8%	
3. Egresos / Comisiones	146,3%		115,7%		161,3%		88,1%		72,9%	
4. Comisiones Netas del Cargos por Incobrabilidad / Egresos	68,4%		86,5%		62,0%		113,5%		137,2%	
5. Egresos / Riesgo Vivo	2,7%		2,3%		2,4%		2,1%		2,5%	
6. Comisiones / Riesgo Vivo	1,9%		2,0%		1,5%		2,3%		3,5%	
7. Cargos por Incobrabilidad / Riesgo Vivo	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
8. Resultado Neto del Fondo de Riesgo / Patrimonio Prom. del Fondo de Riesgo	25,1%		18,7%		42,5%		56,4%		35,7%	
9. Rendimiento de la Inversiones / Inversiones Prom. del Fondo de Riesgo	29,2%		19,0%		14,8%		58,8%		40,0%	
II. Capitalización										
1. Fondo de Riesgo Integrado / Activos Totales	79,8%		88,6%		77,1%		82,0%		88,7%	
2. Riesgo Vivo / Fondo de Riesgo Integrado	273,34%		297,2%		301,8%		346,4%		249,4%	
3. Apalancamiento Real (*)	273,98%		308,5%		312,2%		350,4%		251,4%	
4. Aportes Brutos Últimos 12 meses / Fondo de Riesgo Integrado Prom.	21,36%		60,8%		5,4%		59,9%		81,3%	
5. Retiros Brutos Últimos 12 meses / Fondo de Riesgo Integrado Prom.	22,99%		33,0%		5,6%		26,9%		26,0%	
6. Vencimiento de Aportes a 12 meses / Fondo de Riesgo Integrado	34,28%		51,1%		54,6%		44,8%		4,2%	
7. Vencimiento de Aportes a 6 meses / Fondo de Riesgo Integrado	22,70%		35,4%		26,5%		10,9%		0,0%	
III. Liquidez										
1. Inversiones del Fondo de Riesgo / Riesgo Vivo	45,8%		36,7%		41,9%		34,9%		44,9%	
2. Inversiones del Fondo de Rápida Realización / Riesgo Vivo	15,0%		11,9%		2,8%		5,0%		31,6%	
3. Liquidez inmediata (Inversiones 90 días / Riesgo Vivo 90 días) (veces)	54,5%		1590,6%		48,7%		42,5%		99,0%	
4. Inversiones del Fondo en Moneda Extranjera / Riesgo Vivo en Moneda Extranjera (veces)	151,8%		469,8%		338,0%		253,5%		118,5%	
IV. Calidad de activos										
1. Crecimiento de Garantías Otorgadas	-6,6%		15,4%		8,0%		112,4%		5,2%	
2. Crecimiento de Riesgo Vivo	16,1%		9,6%		-7,5%		95,6%		126,5%	
3. Garantías Vencidas Vigentes Brutas / Fondo de Riesgo Integrado	0,3%		5,1%		3,7%		1,2%		0,9%	
4. Previsiones / Garantías Vencidas Vigentes Brutas	26,3%		28,0%		10,9%		7,3%		11,2%	
5. Garantías Vencidas Vigentes Brutas / Riesgo Vivo	0,1%		1,7%		1,2%		0,4%		0,4%	
6. Garantías irregulares (sit. 3, 4 y 5) / Riesgo Vivo	0,0%		2,2%		1,2%		0,4%		0,4%	
7. Garantías irregulares (sit. 3, 4 y 5) / Fondo de Riesgo Integrado	0,0%		6,7%		3,7%		1,2%		0,9%	
8. Previsiones / Riesgo Vivo	0,0%		0,5%		0,1%		0,0%		0,0%	
9. Total de Garantías Afrontadas / Origenación Histórica	0,1%		0,7%		0,5%		0,1%		0,1%	
10. Avals Recuperados (12 meses) / Avals Pagados (12 meses) (%)	628,4%		14,5%		28,9%		231,1%		97,8%	
11. Rate-off de Últimos 12 meses / Fondo de Riesgo Contingente Promedio	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
12. Contragarantías reales / Riesgo Vivo	48,3%		39,5%		12,1%		11,1%		17,8%	

Anexo I

Dictamen

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 29 de agosto de 2022, decidió confirmar* las siguientes calificaciones de Don Mario SGR:

- Calificación de Largo Plazo: AA(arg), Perspectiva Estable
- Calificación de Corto Plazo: A1+(arg)

Categoría AA(arg): Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos más (+) o menos (-) en las categorías de calificación asignados representan la fortaleza o posición relativa dentro de dichas categorías de calificación y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Categoría A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

La calificación de DMSGR se fundamenta en la sinergia comercial y el respaldo del Grupo accionista en el Fondo de Riesgo, el sostenido buen desempeño, muy bajos niveles de morosidad históricos y la adecuada liquidez. Asimismo, la calificación contempla el moderado apalancamiento promedio de la SGR, acorde a sus lineamientos internos.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa sobre los estados contables al 31.12.2021 de Don Mario SGR, auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., quien expresa que los estados contables han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco de información contable establecido por la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa del ex Ministerio de Producción, en particular, con lo estipulado por la Resolución N° 21/2021 y sus modificatorias, con la única excepción de la reexpresión en moneda constante de la información contable dispuesta en las Resoluciones Técnicas (RT) N° 6 y N° 17 (sesión 3.1), las cuales fueron excluidas por la citada Resolución de su marco contable.

Adicionalmente se consideraron los estados al 30.06.2022 de Don Mario SGR, con revisión limitada por parte de Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., quien expresa que nada llamó su atención que les hiciera pensar que los estados contables no estén preparados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco de información contable establecido por la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa del ex Ministerio de Producción, en particular, con lo estipulado por su Resolución General N° 21/2021, con la única excepción de la reexpresión en moneda constante de la información contable dispuesta en las Resoluciones Técnicas RT N° 6 y N° 17 (sesión 3.1), las cuales fueron excluidas por la citada Resolución de su marco contable.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 09 de mayo de 2022, disponible en www.fixscr.com; y contempla los principales cambios 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: Perfil, Gobierno Corporativo, Estrategia de Negocio, Administración de Activos, Inversiones, Desempeño Financiero y Solvencia.

* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente. El emisor ha procurado entre otra, la siguiente información:

- Balance General auditado al 31.12.2021, disponible en www.bolsar.com.

- Estados contables trimestrales (último 30.06.2022), disponible en www.bolsar.com.

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.
- Market share: participación de mercado.
- Senior: con antigüedad
- Team Leader: Jefe de equipo

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 calificador-, 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 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.