

Evaluación de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles

Introducción

Aplicación: El presente criterio describe la metodología que utiliza FIX SCR PARAGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (en adelante "FIX" o "la Calificadora") para la asignación de Evaluaciones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, la que puede ser aplicada a emisiones de emisores de diversas entidades, incluyendo préstamos y fideicomisos. La metodología no refiere al riesgo crediticio de los Bonos, cuyas calificaciones derivan del riesgo crediticio subyacente en línea con la metodología sectorial relevante. La metodología identifica los principales factores que se consideran al momento de asignar evaluaciones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles.

Factores determinantes de la calificación

Principales factores de calificación: El análisis específico de FIX para la asignación de Evaluaciones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, se realiza mediante un enfoque en cuatro áreas claves. Los factores que se someten a revisión son: 1. Gobierno Corporativo; 2., Uso de los Fondos; 3. Administración de los Fondos y 4. Transparencia.

Gobierno Corporativo: Se evalúa la efectividad del Gobierno Corporativo y la estructura organizacional del emisor, incluyendo la revisión del proceso de toma de decisiones y los procedimientos para seleccionar los proyectos elegibles como Verdes, Sociales o Sostenibles a ser financiados (Ver detalle en Uso de los Fondos en página 3). Entidades con una alta calificación de ESG será considerado como un elemento positivo.

Uso de los Fondos: FIX evalúa qué porcentaje del resultado de colocación de los títulos es alocado a los proyectos elegibles. Se evalúa que los proyectos elegibles posean impacto ambiental positivo de acuerdo a Los Principios de Bonos Verdes (Green Bond Principles o GBP) en el caso de los Bonos Verdes y de acuerdo a Los Principios de Bonos Sociales (Social Bond Principles o SBP), a lo largo de la vida de los activos. En el caso de los Bonos Sostenibles que estén alineados a los GBP y a los SBP.

Administración de los Fondos: Evaluación de si los procedimientos se encuentran adecuadamente estructurados a fin de evitar desvíos de los fondos hacia otros propósitos distintos a los establecidos en los documentos vinculados a financiar Proyectos "Verdes" y "Sociales". Monitoreo de la utilización de los fondos de acuerdo a los distintos tipos de proyectos, revisión de las inversiones realizadas en relación a las planeadas, lineamientos de inversión de fondos líquidos y evaluación de las Auditorías externas o internas.

Transparencia: La Calificadora considera la calidad de los reportes y la transparencia de la información provista acerca del uso de los fondos y del impacto ambiental y/o social positivo de las inversiones realizadas, para lo cual podrá basarse en informes de auditorías o consultoras especializadas que evalúen el impacto. Adicionalmente, se analizarán las metas cuantitativas objetivo a ser alcanzadas y la metodología de cálculo para evaluar el desempeño alcanzado en relación a los mismos. Mi

Escala de Cinco Niveles: La escala de calificación consiste en cinco niveles donde la mejor calificación corresponde a BV1(py), BSC1(py) o BSS1(py), para los Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles respectivamente. Por su parte, la menor calificación corresponde a la categoría BV5(py), BSC5(py) y BSS5(py). La escala es relativa, aplica únicamente a entidades de Paraguay y no son comparables con calificaciones de riesgo crediticio. No obstante, pueden ser

Índice

Introducción	
Factores determinantes de la calificación	
Alcance del Criterio Metodológico	
Fuentes de información y limitaciones.	
Descripción general	
Análisis de los factores clave de la evaluación	
Gobierno Corporativo	
Uso de los Fondos	
Administración de los Fondos	
Transparencia	
Determinación de la Calificación	
Anexo I - Categorías	
Bonos Verdes	
Bonos Sociales	
Bonos Sostenibles	
Anexo II - Informe de calificación	
Anexo III - Requerimiento de Información para la Calificación	

un requisito en ciertas circunstancias para acceder a un crédito o ser sujetos de inversión por fondos especializados.

Alcance del Criterio Metodológico

El presente criterio describe la metodología que utiliza FIX para la asignación de evaluaciones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, la cual por sus objetivos y naturaleza puede ser aplicada a diversos tipos de emisiones realizadas por instituciones, entre ellas corporativas, entidades financieras, sub nacionales, entre otros e identifica los principales factores que FIX considera en su análisis.

Debido a que existen diferentes características entre las emisiones de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles de las distintas entidades a las que se les puede asignar una evaluación, la presente Metodología contiene los criterios generales de análisis, por lo que cada caso en particular podrá incluir o no la totalidad de dichos factores.

La evaluación representa una opinión externa e independiente respecto a la integridad de los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, refiriendo como tal a que las emisiones efectivamente sean destinadas a financiar proyectos elegibles como "Verdes", "Sociales", o que sean una combinación de proyectos elegibles como "Verdes" y "Sociales" con una adecuada estructuración que impida el desvío de fondos hacia otros destinos así como adecuados procesos para la selección de los proyectos elegibles, y lineamientos transparentes respecto al reporte de variables relativas a los proyectos, así como de su monitoreo a lo largo de la vida de los mismos.

Fuentes de información y limitaciones.

Las calificaciones se basan principalmente en una revisión de la información provista por las entidades e informes de terceros independientes especializados en cada materia así como informes de autoridades regulatorias. En muchos casos, FIX podrá utilizar información de gestión adicional provista por las entidades, informes técnicos, así como información cualitativa brindada en las reuniones con los directivos de las entidades.

Una limitación para la calificación de FIX incluye el riesgo de evento. Riesgo de evento es el riesgo de ocurrencia de un evento generalmente imprevisto que se excluye de las calificaciones existentes hasta que se haya hecho explícito y definido, como por ejemplo fraude, ocultamiento, terremotos en zonas sin actividad sísmica, etc. u otras circunstancias imprevisibles. Los riesgos de evento pueden ser impulsados de manera externa o bien de manera interna a la entidad. Cuando se produce un evento, la revisión de la calificación efectuada por FIX incluirá la evaluación del impacto del evento y FIX podrá a su criterio revisar la calificación. Por lo general, esta revisión no incluirá una evaluación exhaustiva de todos los componentes de la presente metodología, sino de sólo los componentes afectados por el evento.

Descripción general

Los Bonos Verdes (Green Bonds) son instrumentos de deuda emitidos para captar capital a ser destinado específicamente a proyectos con impacto ambiental (Ver Uso de los Fondos). Los Bonos Sociales (Social Bonds) son instrumentos de deuda emitidos para captar capital a ser destinado específicamente a proyectos con impacto social (Ver Uso de los Fondos). Por su parte, los denominados Bonos Sostenibles son aquellos destinados a proyectos con impacto social y ambiental.

La verificación o evaluación por agentes externos al emisor respecto a la emisión, para que el Uso de los Fondos sea destinado a los usos esperados y en forma transparente de acuerdo a los documentos, es un elemento que contribuiría al desarrollo del mercado.

Análisis de los factores clave de la evaluación

Los fundamentos que permiten asignar una calificación, que incluyen la identificación de fortalezas y debilidades de las entidades a ser calificadas bajo la presente metodología, consideran los siguientes aspectos:

Gobierno Corporativo

La Calificadora evaluará en este ítem los siguientes elementos:

- Claridad de los documentos legales de la transacción en establecer los objetivos de sustentabilidad ambiental.
- Estructura de decisión y control
- Proceso mediante el cual el Emisor determina si los proyectos son incluidos dentro de las diferentes categorías de Proyectos Verdes.
- Metodología para la evaluación de los riesgos ambientales y sociales relativos a los proyectos, incluyendo la posibilidad de exclusión.

FIX evaluará la estructura organizacional del emisor de los Bonos, incluyendo la capacitación y antecedentes de los principales responsables de llevar adelante el/los proyecto/s. También se analizará la existencia de personal dedicado exclusivamente a los proyectos así como al monitoreo y a la generación de reportes respecto al avance y a la evaluación y en lo posible cuantificación de los beneficios sociales y ambientales.

Adicionalmente, en caso de existir, se evaluará los acuerdos o el acceso que tenga el emisor directa o indirectamente con expertos o consultoras expertas en temas ambientales. Evaluaciones ambientales realizadas por agentes independientes expertos en la materia serán consideradas como un elemento positivo, al igual que calificaciones elevadas de ESG por parte del emisor.

Uso de los Fondos

FIX evalúa dentro de este factor los proyectos factibles a ser invertidos con el resultado de la colocación de los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles, incluyendo su naturaleza, el sector al que están dirigidos y su impacto ambiental y/o social. FIX podrá tomar como guía, los Principios de Bonos Verdes (Green Bond Principles o GBP), Sociales, (Social Bond Principles o SBP) y la guía de Bonos Sostenibles (Sustainability Bond Guidelines, en línea con los GBP y SBP), por el ICMA. Estos últimos son guías de procedimientos voluntarios que recomienda la transparencia y divulgación de información, y promueve la integridad en el desarrollo del mercado de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles.

El punto central en la emisión de un Bono Verde, Social o Sostenible es que se utilicen los fondos en Proyectos Verdes y/o Sociales. Éstos deberían proveer información clara y precisa acerca de los beneficios ambientales y/o sociales, que deberán ser evaluados y en lo posible cuantificados por el emisor.

Dentro de los proyectos elegibles como Sociales se menciona entre otros aquellos que poseen impacto social, incluyendo la financiación de infraestructura básica, sanitaria, vivienda y empleo, generalmente, aunque no en forma exclusiva, de ciertos segmentos de la población.

Por su parte, dentro de los proyectos elegibles como Verdes, se menciona entre otros, a aquellos con finalidad de brindar soluciones ambientales en temas relacionados al cambio climático, agotamiento de recursos naturales, pérdida de biodiversidad y contaminación del aire, tierra o agua.

A continuación se enumera, una lista indicativa acerca de los usos más comunes de estos proyectos elegibles:

- Energía renovable.
- Eficiencia Energética.
- Prevención y control de la contaminación.
- Administración sustentable de los recursos naturales y del uso de la tierra.
- Conservación de la Biodiversidad terrestre y acuática.
- Transporte no contaminante.
- Gestión sustentable del agua.
- Adaptación al cambio climático.
- Productos eco-eficientes.

- Edificios Verdes.

FIX entiende que las emisiones con mejor puntaje dentro del presente factor serán las que inviertan la totalidad o un porcentaje muy elevado de los fondos en proyectos con beneficios ambientales y/o sociales significativos y cuantificables.

Administración de los Fondos

FIX evaluará si los procedimientos se encuentran adecuadamente estructurados a fin de evitar desvíos de los fondos hacia otros propósitos distintos a los establecidos en los documentos vinculados a financiar Proyectos “Verdes” o “Sociales”.

Adicionalmente, se realizará un monitoreo de la utilización de los fondos de acuerdo a las distintos tipos de proyectos y una revisión de las inversiones realizadas en relación a las planeadas. Por otra parte, se evaluarán los lineamientos de inversión de los fondos líquidos. Una revisión del cumplimiento de los diferentes procedimientos por parte de Auditorías internas o externas será un elemento positivo para la evaluación.

Se considerará como elemento importante en la evaluación todo intento de evitar confusión de fondos, por ejemplo cuando los fondos de la colocación puedan ser separados (inclusive contablemente) a una sub cuenta (cuentas escrow o a través de un fideicomiso), a través de la cual pueda realizarse un monitoreo sobre los porcentajes que son destinados por tipo de proyecto y que presenten procesos robustos de conciliación entre inversiones realizadas y previstas.

Transparencia

La Calificadora evalúa la calidad de los reportes y la transparencia de la información provista acerca del uso de los fondos y del impacto ambiental positivo de las inversiones realizadas, para lo cual podrá basarse en informes de auditorías o consultoras especializadas que evalúen el impacto. Adicionalmente, se analizarán los objetivos cuantitativos y las metas a ser alcanzadas y la metodología de cálculo para evaluar el desempeño alcanzado en relación a los mismos.

La evaluación incluirá tanto el nivel de claridad y detalle de los documentos legales iniciales al momento de la suscripción como la frecuencia y calidad esperada de los reportes a ser efectuados una vez colocado el Bono.

La evaluación incluirá la divulgación esperada de eventos de impacto ambiental, en caso de existir, y el detalle de métricas objetivas específicas para medir eventos positivos y/o negativos de existir.

Los Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles mejor considerados en este ítem serán aquellos que provean una elevada transparencia y detalle en los documentos legales y de las inversiones realizadas, incluyendo la naturaleza de la inversión y el impacto ambiental esperado. También deberán contar con un efectivo monitoreo mediante reportes robustos a lo largo de la vida de la emisión. Los reportes proveerán métricas cuantitativas indicativas del impacto ambiental a la fecha de realización y de la evolución respecto a lo proyectado.

Determinación de la Calificación

Con el fin de aplicar la metodología a las diferentes entidades independientemente de la industria o sector y permitir la comparación, FIX utiliza un scorecard. Se clasifica a cada factor incluido en el análisis en la categoría ‘Superior’, ‘Muy Bueno’, ‘Bueno’, ‘Regular’ o ‘Débil’. La clasificación final de la Evaluación de Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles surge del promedio ponderado y también de la distribución de la clasificación asignada a los factores individuales. Sólo se podrá obtener la mejor calificación, cuando la mayoría de los componentes se encuentran en la categoría ‘Superior’ y ninguno en la categoría ‘Débil’.

FIX destaca que dicho análisis es una guía y será finalmente el consejo de calificación quien determine la Evaluación de los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles.

Anexo I – Categorías

La escala de calificaciones nacionales es relativa, aplica únicamente a entidades de Paraguay y no son comparables con calificaciones de riesgo crediticio. No obstante, pueden ser un requisito en ciertas circunstancias para acceder a un crédito o ser sujetos de inversión por fondos especializados.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un sufijo especial para cada país, siendo (py) para Paraguay.

Las categorías enumeradas a continuación surgen de la combinación de los distintos factores enunciados a lo largo de metodología.

Bonos Verdes

BV1(py)-Superior-

Los Bonos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Superior en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BV2(py)-Muy Bueno-

Los Bonos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BV3(py)- Bueno-

Los Bonos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BV4(py)- Regular-

Los Bonos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Regular en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BV5(py)- Débil-

Los Bonos Verdes evaluados en este nivel demuestran un estándar Débil en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

Bonos Sociales

BSC1(py)-Superior-

Los Bonos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Superior en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BSC2(py)-Muy Bueno-

Los Bonos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BSC3(py)- Bueno-

Los Bonos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BSC4(py)- Regular-

Los Bonos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Regular en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BSC5(py)- Débil-

Los Bonos Sociales evaluados en este nivel demuestran un estándar Débil en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

Bonos Sostenibles

BSS1(py)-Superior-

Los Bonos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Superior en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BSS2(py)-Muy Bueno-

Los Bonos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BSS3(py)- Bueno-

Los Bonos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Bueno en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BSS4(py)- Regular-

Los Bonos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Regular en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

BSS5(py)- Débil-

Los Bonos Sostenibles evaluados en este nivel demuestran un estándar Débil en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de toma de decisiones, Administración de los Fondos y Transparencia.

Notas:

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar 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. Estos signos no se utilizarán para la categoría BV5(py), BSC5(py) ni BSS5(py).

La **Perspectiva** de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Las perspectivas reflejan tendencias de BV o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicha tendencia se mantiene. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. De surgir una circunstancia que no permita identificar la tendencia fundamental de una calificación, excepcionalmente podrá aplicarse una perspectiva en evolución.

Rating Watch: una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio, y se indica agregando "▲", "▼" ó "◆" respectivamente a la categoría previamente asignada. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El periodo en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir mayor información y/o profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el periodo en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza.

El uso del estado de "Rating Watch" es mutuamente excluyente de la "Perspectiva".

Anexo II - Informe de calificación

FIX elaborará al menos una vez al año un informe integral que incluirá los aspectos descritos en la metodología. A su vez, siempre que lo requiera la normativa vigente emitirá informes adicionales, que podrán omitir la descripción de los aspectos que no hayan sufrido modificaciones relevantes, detallando los fundamentos de la calificación asignada y los hechos significativos ocurridos en el período bajo análisis. Dicho informe resumido hará mención de cuáles son los puntos que no se han modificado desde la última actualización, además de incluir una referencia al informe completo que se encontrará disponible en la página web de FIX.

Anexo III - Requerimiento de Información para la Calificación

Este requerimiento ha sido elaborado para considerar en general las necesidades de información para iniciar el proceso de calificación. Es posible que deba ser adaptado para cada compañía en particular al momento de iniciar el proceso de calificación.

La información requerida para la evaluación de los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles provendrá principalmente de los documentos legales de la emisión de los títulos, incluyendo:

- Información financiera del emisor de los últimos tres ejercicios.
- Detalle de la estructura organizacional del emisor.
- Trayectoria del emisor y de los principales ejecutivos que lideran los proyectos.
- Políticas para evitar conflictos de interés y una adecuada protección de los stakeholders.
- Detalle de la estructura del bono y de los mecanismos establecidos para evitar el desvío del producido de la colocación respecto al objetivo del bono y a lo esperado por el inversor.
- Descripción detallada de los Proyectos Elegibles por categoría.
- Especificación de límites por sector, proyecto, etc.
- Política de inversión de Fondos líquidos, inversiones permitidas.
- Especificar periodicidad y alcance de los informes de monitoreo a ser realizados.
- Manuales de procedimientos del emisor para llevar adelante los proyectos.
- Estructura de los proyectos para continuar los mismos ante situaciones como renuncia del desarrollador, quiebras de partes involucradas, etc,
- Mecanismos de control, auditorías internas, externas, calificadoras, etc.
- Antecedentes profesionales de las personas que llevarían adelante los proyectos
- Existencia de verificadores o revisiones externas
- Porcentaje de Fondos mínimos a ser invertidos en "proyectos elegibles"
- Detalle de flujos de los proyectos para evaluar la factibilidad de completitud de los mismos.
- Participación de organismos internacionales.
- Historial y desempeño de emisiones similares del emisor.
- Política y en caso de haber mínimos de co-inversión con emisor del bono o sponsor.
- Toda información adicional que se considere relevante para un mejor entendimiento de los distintos puntos de la presente metodología.

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIÉN DENOMINADA "FIX", 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 O EN EL DEL REGULADOR. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX 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.

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 se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX considera creíbles. FIX 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 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 deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX 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 debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros, abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales y generadores de otros informes como por ejemplo una evaluación de impacto ambiental o social. 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 es una opinión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación crediticia 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 son riesgos de precio o de mercado.

FIX no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX 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 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. FIX 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 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 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 no constituye el consentimiento de FIX a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no 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 pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.