

Prevención Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A.

Informe de actualización

Calificación

Nacional

Fortaleza Financiera de Largo Plazo A+(arg)

Perspectiva

Negativa

Resumen Financiero

	mar-21 (*)	mar-20
Activos (\$ mil.)	63.036,9	44.626,4
Activos (US\$ mil.)**	685,3	692,2
Patrimonio Neto (\$ mil.)	10.029,0	8.727,1
Resultado Neto (\$ mil.)	1.113,4	3.015,9
Primas Suscritas (\$ mil.)	34.583,3	23.907,4
Costos de Op/PDR (%)	18,3	22,7
Siniestralidad Neta/PDR (%)	62,3	112,5
Combined Ratio (%)	81,8	137,1
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	241,8	242,2
Activos Líquidos / (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	1,3	1,4
ROAE (%)	13,7	65,7

* Estados Financieros en moneda homogénea de mar'21

** \$/US\$: a mar'21: 91,9850 y mar'20: 64,4697

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Seguros presentada ante la Comisión Nacional de Valores.

Informe Relacionado

FIX (afiliada de Fitch) Revisa a Negativa la Perspectiva del Sistema Financiero y el Sector de Seguros.

Impacto del COVID-19 en el Mercado Financiero.

Analistas

Analista Principal

Dario Logiodice
Director
(+5411) 5235-8136
dario.logiodice@fixscr.com

Analista Secundario

Yesica Colman
Director Asociado
(+5411) 5235-8100
yesica.colman@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
Senior Director
(+5411) 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Prevención Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A. (Prevención) es la compañía líder del segmento de seguros de riesgos del trabajo asegurando cerca de 1,7 millones de trabajadores a mar'21. Junto con Sancor Cooperativa de Seguros Limitada lograron posicionar al Grupo Sancor Seguros como el primer grupo asegurador del mercado, captando el 10,9% del total del primaje.

Factores relevantes de la calificación

Contexto operativo débil: Producto de la emergencia sanitaria y en un marco de elevada vulnerabilidad macroeconómica y renegociación de la deuda pública, la Calificadora espera un impacto sobre la cartera de las entidades que dependerá del ritmo de recuperación de la actividad y de la incertidumbre que aún presenta el entorno. FIX monitoreará el desempeño de las entidades y su probable efecto en las calificaciones vigentes.

Buena rentabilidad: El desempeño de Prevención a mar'21 continuó favorecido por el menor nivel de litigios en línea con la lenta recuperación de la actividad, que en conjunto con la contención de las tasas y los gastos, compensaron los menores resultados financieros e impacto por inflación, retraso en la actualización de alícuotas y baja producción, producto de la pandemia. FIX considera que la rentabilidad dependerá de la evolución real de la masa de asalariados, la lenta reactivación económica que afecta la generación de empleo, alta inflación esperada, elevada incertidumbre y fuerte presión competitiva sobre las tarifas e incremento de las coberturas asociadas a los casos por COVID19, por lo que será un desafío para la compañía alcanzar un prudente equilibrio entre la gestión en la suscripción de riesgos, ajuste en la tarificación, eficiencia operativa, administración de la liquidez y reservas.

Adecuada liquidez: La endeble recuperación económica y consecuente menor flujo de ingresos para las compañías, sumado a la pérdida de valor de las inversiones que arrastran las carteras y niveles de tasa de interés de referencia, la Calificadora considera que la liquidez de las aseguradoras tenderá a ajustarse en línea con las menores restricciones a la movilidad, por lo que será importante la gestión de los flujos que incrementen su flexibilidad ante compromisos asumidos.

Litigiosidad contenida por el entorno: En el transcurso del ejercicio, la siniestralidad estuvo favorecida por la baja actividad y períodos de restricción a la circulación. A mar'21, la entidad mantenía 30.857 juicios abiertos (-9,1% a/a) con un monto adeudado estimado de \$22.432 mill, que representaba el 48,1% del total de sus deudas con asegurados. FIX monitoreará la capacidad operativa de Prevención para mantener controlado el resultado técnico, que depende principalmente del tratamiento de reservas y de los niveles de litigiosidad.

Alto apalancamiento: Producto de la litigiosidad del ramo, mar'21 el Pasivo representaba 5,3 veces el Patrimonio, índice que exhibe un incremento respecto al cierre del último ejercicio explicado por la distribución de dividendos y la prudencia adoptada por la compañía al constituir reservas por encima de lo regulado. Para los próximos meses es esperable que el apalancamiento vuelva a crecer en línea con el impacto de la crítica situación sanitaria actual y el incremento de la frecuencia siniestral.

Elevada exposición al sector público: A mar'21 la exposición al sector público representa el 58,9% del Activo y 3,7 veces el Patrimonio Neto. Cabe destacar que a la fecha de análisis, Prevención no contaba con activos valuados a valor técnico bajo lo contemplado por la Res. 788/2019, aunque un 27,1% del total de las inversiones estaban contabilizadas bajo dicho método dado que son

posiciones mantenidas hasta su vencimiento correspondiendo a títulos públicos (nacionales y provinciales) en su totalidad.

Sensibilidad de la calificación

Contexto operativo: Una mayor volatilidad de las variables económicas y financieras que profundicen el deterioro del entorno operativo pueden afectar negativamente las calificaciones de la entidad. Por otra parte, un cambio en el contexto operativo tendiente a reducir la incertidumbre y desacelerar la inflación, así como una recuperación de la actividad económica, podría llevar a una revisión de la perspectiva a Estable.

Anexo I

Prevención ART S.A.

(Millones de moneda local)

BALANCE GENERAL	9 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Mar-21	Mar-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18
	Moneda Homogénea	Valores Históricos	Moneda Homogénea	Valores Históricos	Valores Históricos
Activos Líquidos	58.334,94	40.739,86	65.019,16	27.976,37	21.230,72
Depósitos	1.632,08	6.106,26	12.754,40	2.985,99	1.336,36
Valores Negociables	55.810,11	33.837,58	50.933,25	24.171,36	19.817,64
Títulos Públicos	37.205,70	23.451,02	29.298,54	9.191,77	12.650,17
Obligaciones Negociables	3.127,77	1.838,48	2.659,44	2.082,21	3.629,45
Fondos Comunes de Inversión	15.330,29	8.461,37	18.738,70	12.844,28	3.464,48
Acciones	146,35	86,71	236,57	53,11	73,54
Otros	892,75	796,02	1.331,51	819,01	76,71
Préstamos	-	-	-	-	-
Sobre Pólizas	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-
Primas por Cobrar	977,92	1.115,31	1.073,36	883,74	662,06
Créditos con Reaseguradores	48,44	114,66	1,79	657,59	48,34
Créditos con Coaseguros	-	-	-	-	-
Otros Créditos	1.809,52	1.252,12	1.461,37	794,23	574,84
Inmuebles y Activo Fijo	1.496,51	953,87	1.508,27	685,35	219,98
Inversiones en subsidiarias y relacionadas	157,65	94,52	139,07	60,13	12,98
Otros Activos	211,86	356,03	293,32	391,79	640,56
Participación ART	-	-	-	-	-
Otros	211,86	356,03	293,32	391,79	640,56
ACTIVO TOTAL	63.036,85	44.626,37	69.496,34	31.449,18	23.389,46
Obligaciones con Asegurados	46.441,18	29.109,17	49.575,85	21.504,05	15.242,18
Por Sinistros	44.077,77	27.562,89	46.999,66	20.314,05	13.266,29
IBNR	2.363,41	1.546,28	2.576,19	1.189,99	1.975,89
Compromisos Técnicos	-	971,25	-	2.725,87	1.298,62
Matemáticas	-	-	-	-	-
De Riesgo en Curso	-	-	-	-	-
Otras	-	971,25	-	2.725,87	1.298,62
Obligaciones con Entidades Financieras	-	-	-	-	-
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	77,66	223,17	253,04	21,61	36,62
Cuentas por Pagar	6.489,05	5.089,84	7.968,43	3.100,55	2.831,77
Otros Pasivos	-	505,82	-	584,42	306,97
PASIVO TOTAL	53.007,90	35.899,25	57.797,32	27.936,49	19.716,16
Aportes de los propietarios	8.039,94	3.069,53	8.039,94	1.046,32	371,92
Reserva Legal	143,75	2.624,59	143,75	74,38	1.865,00
Otras Reservas	708,44	-	4.149,47	3.164,85	-
Reserva por Revalúo Técnico	23,45	-	19,54	230,77	-
Resultados Acumulados	1.113,37	3.033,00	(653,68)	(1.003,63)	1.436,37
PATRIMONIO TOTAL	10.028,96	8.727,12	11.699,02	3.512,70	3.673,30

Prevención ART S.A.

(Millones de moneda local)

ESTADO DE RESULTADOS	9 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Mar-21	Mar-20	Jun-20	Jun-19	Jun-18
	Moneda Homogénea	Valores Históricos	Moneda Homogénea	Valores Históricos	Valores Históricos
Primas Suscritas	34.583,26	23.907,44	49.810,93	23.008,57	18.992,18
Primas Devengadas	34.583,26	23.638,85	52.339,99	20.906,93	18.243,88
Prima Cedida	4.827,22	4.048,65	7.355,78	3.337,34	2.802,73
Prima Devengada Retenida	29.756,04	19.590,21	44.984,21	17.569,59	15.441,14
Siniestros Pagados	25.365,36	17.827,62	35.506,14	19.987,20	12.610,63
Rescatos de pólizas de vida o pensiones	-	-	-	-	-
Siniestros a Cargo de Reaseguradores	2.963,21	2.940,04	6.164,21	3.892,97	2.481,02
Recuperación o Salvamento de Siniestros	1.568,24	293,91	630,45	282,40	203,80
Reservas de Siniestros Netas	(2.285,18)	7.443,40	8.042,66	5.399,78	3.696,73
Siniestros Incurridos Netos	18.548,72	22.037,07	36.754,15	21.211,61	13.622,54
Gastos de Adquisición	2.021,29	1.319,00	2.766,66	1.330,36	1.108,71
Gastos de Administración	5.114,86	3.846,81	8.446,52	3.449,44	2.591,97
Gastos a Cargo de Reaseguradores	1.694,12	725,80	624,71	80,40	252,81
Costos de Operación Netos	5.442,03	4.440,01	10.588,47	4.699,39	3.447,87
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(337,20)	(384,49)	(817,87)	(384,00)	(272,47)
Resultado de Operación o Resultado Técnico	5.428,09	(7.271,35)	(3.176,28)	(8.725,41)	(1.901,74)
Rentas	2.421,42	3.852,67	7.091,50	2.372,93	922,55
Resultados por Realización	6.752,48	1.768,32	10.406,56	3.933,94	2.249,31
Resultados por Tenencia	5.149,51	7.990,60	12.960,01	2.219,83	1.623,42
Gastos Financieros	1.257,55	1.137,70	5.167,85	785,13	1.166,34
Otros	(23,53)	(244,73)	1.054,52	(192,58)	167,24
Resultado por Exposición a la Inflación	(16.858,51)	-	(18.934,93)	-	-
Resultado Financiero	(3.816,18)	12.229,15	7.409,81	7.548,99	3.796,19
Partidas Extraordinarias	-	-	-	-	-
Participación en Afiliadas o Subsidiarias	-	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos	1.611,91	4.957,79	4.233,53	(1.176,42)	1.894,44
Impuestos	498,53	1.941,91	2.616,35	(158,70)	469,47
Participación de minoritarios	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	1.113,37	3.015,88	1.617,19	(1.017,73)	1.424,98
PRINCIPALES INDICADORES					
Resultados Operativos					
% de Retención	86,04	82,87	85,95	84,04	84,64
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	66,74	106,90	83,20	121,43	89,39
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	62,34	112,49	81,70	120,73	88,22
Gastos de Adquisición/Prima Devengada (%)	5,84	5,58	5,29	6,36	6,08
Gastos de Administración/Prima Devengada (%)	14,79	16,27	16,14	16,50	14,21
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida (%)	18,29	22,66	23,54	26,75	22,33
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	18,24	(37,12)	(7,06)	(49,66)	(12,32)
Combined Ratio (%)	81,76	137,12	107,06	149,66	112,32
Operating Ratio (%)	94,58	74,69	90,59	106,70	87,73
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada (%)	3,37	11,49	3,68	7,59	(1,34)
ROA (%)	2,24	10,57	3,20	(3,71)	6,09
ROE (%)	13,66	65,71	21,26	(28,33)	38,79
Capitalización y Apalancamiento					
Pasivo/Patrimonio (veces)	5,29	4,11	4,94	7,95	5,37
Reservas/Pasivo (veces)	0,88	0,84	0,86	0,87	0,84
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-	-	-	-	-
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	117,05	115,16	110,21	137,91	107,12
Primas/Patrimonio (veces)	3,96	2,99	3,85	5,00	4,20
Capital Computable / Exigencia de Capital (%)	241,8	242,2	163,5	156,9	140,1
Patrimonio/Activo (%)	15,91	19,56	16,83	11,17	15,70
Inversiones y Liquidez					
Activos Liquidos / (Reservas + Oblig) (veces)	1,26	1,35	1,31	1,15	1,28
Activos Liq. / (Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,26	1,35	1,31	1,15	1,28
Activos Liquidos/Pasivos (veces)	1,10	1,13	1,12	1,00	1,08
Inmuebles/Activo Total (%)	2,37	2,14	2,17	2,18	0,94
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	8	13	7	15	13

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 17 de agosto de 2021 **confirmó*** la calificación de fortaleza financiera de largo plazo de Prevención Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A. en **A+(arg)**, con **Perspectiva Negativa**.

Categoría A(arg): Respecto de otras compañías de seguros del mercado nacional, las aseguradoras en esta categoría poseen una alta capacidad para hacer frente a sus obligaciones con asegurados. Comparadas con otras aseguradoras del mismo mercado nacional, estas compañías poseen una baja susceptibilidad a los efectos de cambios adversos en las condiciones económicas o de negocios.

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.

La calificación de Prevención Aseguradora de Riesgos del Trabajo S.A. se fundamenta en el alto grado de sinergia comercial, operacional y soporte que recibe del Grupo al que pertenece así como en la reconocida franquicia que posee la entidad dentro del ramo donde opera. Asimismo, FIX consideró el buen control y monitoreo que posee la compañía de su flujo operativo y los elevados, aunque decrecientes, niveles de litigiosidad en el ramo que opera.

La Perspectiva Negativa sobre la calificación de Prevención ART, se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera, la que se mantiene por el deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras.

Nuestro análisis se basa en los balances generales al 30.06.2020 auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., que manifiesta que los mismos han sido preparados de acuerdo a las normas de la Superintendencia de Seguros de la Nación y consideran todos los hechos y circunstancias significativos que son de su conocimiento. Asimismo, sin modificar su opinión, se considera en la nota 1.8 las diferencias que resultan de comparar las normas del marco de información contable prescripto por la SSN con las normas profesionales argentinas vigentes en la Provincia de Santa Fe. En la nota 7 se describe que no es posible concluir sobre el impacto que podrían tener en la operación de la Sociedad las diferentes interpretaciones que puedan realizarse en el fuero judicial sobre aspectos regulados por el actual marco legal en materia de cobertura del riesgos de trabajo, y cómo de esas interpretaciones podrían resultar diferencias significativas entre las indemnizaciones efectivas del sistema y las estimaciones efectuadas por la Sociedad para la constitución de sus reservas por siniestros al 30 de junio de 2020.

Adicionalmente se han considerado los Estados Contables al 31.03.2021 con revisión limitada de Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., quien expone que nada llamó su atención que les hiciera pensar que los estados contables no estén preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco de información contable prescripto por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Adicionalmente, se considera las diferencias que resultan de comparar las normas del marco de información contable prescripto por la SSN con las normas profesionales argentinas vigentes en la Provincia de Santa Fe. En la nota 7 se describe que no es posible concluir sobre el impacto que podrían tener en la operación de la Sociedad las diferentes interpretaciones que puedan realizarse en el fuero judicial sobre aspectos regulados por el actual marco legal en materia de cobertura del riesgos de trabajo, y cómo de esas interpretaciones podrían resultar diferencias significativas entre las indemnizaciones efectivas del sistema y las estimaciones efectuadas por la Sociedad para la constitución de sus reservas por siniestros al 31 de marzo de 2021.

El presente informe resumido es complementario al integral de fecha 17 de noviembre de 2020, disponible en www.fixscr.com. El informe 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 de la compañía, Situación del Entorno Operativo, Suscripción y otros pasivos, Administración de Activos y Capital.

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

Fuentes de información

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

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

- Balances generales auditados de la empresa (último 30.06.2020) y estados contables trimestrales intermedios (último 31.03.2021). Disponibles en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros.
- Boletines estadísticos de la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). Disponibles en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros.
- Reglamento General de la Actividad Aseguradora (RGAA). Disponible en: www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros.

Anexo III

Glosario

- Combined Ratio: indicador que refleja la absorción de los gastos, los siniestros y rescates devengados con la producción de primas.
- PDR: Prima Devengada Retenida.
- FCI: Fondo Común de Inversión.
- Peer Group: grupo de compañías de competencia directa de la compañía bajo análisis.
- Performance: desempeño.
- ROAA: Retorno sobre Activo Promedio.
- ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio.
- PN: Patrimonio Neto.

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 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 LÍDER 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.