

Sicom S.A.

Perfil

Sicom S.A. (Sicom) es una entidad financiera no bancaria cuyo *core* de negocio se centra en el desarrollo inmobiliario y el otorgamiento de créditos a clientes que trabajen en la Administración Pública Provincial de las Provincias de Jujuy, Salta y Tucumán, que se encuentren afiliados a instituciones que posean convenio con Sicom.

Factores relevantes de la calificación

ON garantizada. Las Obligaciones Negociables Serie I de Sicom S.A. están garantizadas por Banco de Valores S.A. – calificado por FIX, en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente - por lo que la calificación del instrumento está fundamentada y alineada a la calificación vigente del Banco

Elevada inmovilización de sus activos. En los últimos ejercicios, el negocio inmobiliario del Grupo ha experimentado una fuerte expansión, con el objetivo de satisfacer la creciente demanda habitacional en Jujuy a través de desarrollos de gran envergadura. Para junio de 2024, este sector representa el 69,5% de los activos totales, lo que impacta significativamente en el capital líquido de la entidad. FIX considera que la recuperación de los créditos hipotecarios podría aumentar la participación de esta unidad de negocio dentro de Sicom.

Mejora en el resultado A junio de 2024, los resultados se vieron impulsados por un incremento del 39% en los ingresos por financiamientos en comparación con junio de 2023, así como por mayores comisiones y menor costo de fondeo, lo que se tradujo en un aumento del spread de tasas y, por ende, en el margen financiero. Asimismo, el resultado operativo registra un notable crecimiento, atribuible a la reducción de los efectos inflacionarios en las cuentas además de un incremento en el resultado por tenencia de sus propiedades y terrenos de Inversión y la revalorización de las mismas. En este contexto, el ROA para junio de 2024 se sitúa en 2,5% (frente a -41,7% en junio de 2023) y el ROE alcanza 2,5% (comparado con -57,3% en el mismo periodo del año anterior). FIX estima que, en adelante, una recuperación del crédito y del consumo tenderán a incrementar los resultados de Sicom.

Buena calidad de créditos. La irregularidad de Sicom es baja, producto de su modelo de negocios orientado al otorgamiento de préstamos únicamente bajo la modalidad de descuento de haberes, lo cual mitiga significativamente los riesgos de incobrabilidad. De esta manera, los créditos en mora (sin considerar los mayores a 360 días, dado que la Sicom no da de baja estos créditos del balance) ascienden a 0,8% del stock de préstamos, mientras que la mora histórica se encuentra en torno al 2,0%. Si bien la cartera presenta una muy buena atomización de deudor, la originación se encuentra fuertemente concentrada mediante el acuerdo vigente con ACIPEND (Asociación Civil Personal No Docente). FIX espera que la mora continúe en niveles bajos, sin generar mayores presiones sobre el capital de la entidad.

Baja diversificación del Fondeo. Históricamente Sicom ha fondeado su negocio de financiamientos a través del mercado de capitales (securitización de cartera y emisión de obligaciones negociables), aunque a jun'24, la principal fuente de fondos es la deuda bancaria (por un 50,7% del fondeo total). Por otra parte, en el último tiempo ha recurrido a cauciones como fuente de fondeo (12,6% de las fuentes externas de financiación) como así también a la venta de cartera (11,1%). Hacia adelante, FIX espera que la venta de cartera disminuya con el objetivo de quedarse en el activo cartera que devenga y genere resultados, mientras que continuaría utilizando los préstamos bancarios y capital propio para el giro de su negocio.

Adecuada liquidez y calce de plazos. A jun'24 los activos líquidos (disponibilidades más cartera activa con un vencimiento dentro de los 90 días ajustada por mora) cubren 2,7 veces el pasivo financiero menor a 90 días. Además, la entidad presenta un adecuado calce de plazos, dado que los activos menores a un año cubren 1,4 veces los pasivos de igual plazo.

Informe Integral

Calificaciones

ON Serie I AA(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Sicom S.A.	30-06-24	30-06-23
Miles de ARS		
Activos (USD, miles) *	15	20
Activos	13.306	18.116
Patrimonio Neto	11.012	13.350
Resultado Neto	71	-2.021
ROAA (%)	2,15	-41,7
ROAE (%)	2,59	-57,3
PN/Activos (tangibles)	82,7	73,3

*Tipo de Cambio: \$/USD 911,75 al 30/06/24

Estados Contables ajustados a moneda homogénea de jun'24

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la CNV, Marzo 2024

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Entidades Financieras, 20 marzo, 2024

Banco de Valores S.A.

Analistas

Analista Principal
 German Nicolas Di Santo
 Analista
german.disanto@fixscr.com
 +54 11 5235 8131

Analista Secundario y
 Responsable del Sector
 María Fernanda López
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Sensibilidad de la calificación

Emisión garantizada. Las Obligaciones Negociables Serie I de Sicom S.A. serán garantizadas por Banco de Valores S.A., por lo que una acción sobre la calificación del Endeudamiento de Largo Plazo del Banco implicará una acción sobre la calificación de las ON Serie I de Sicom S.A.

Perfil

Sicom S.A. (Sicom) es una entidad financiera no bancaria que se especializa en el desarrollo inmobiliario y en la concesión de créditos al consumo a empleados provinciales en Jujuy, Salta y Tucumán. Fundada en 1995 en San Salvador de Jujuy bajo la denominación de Sicom Sociedad Colectiva por Raúl Zarif, actual Director y Gerente General, la entidad se creó con el propósito de financiar créditos personales destinados al consumo en la provincia de Jujuy. En 2008, Sicom se constituyó como Sociedad Anónima y comenzó su participación en el mercado de capitales. En la actualidad, la entidad cuenta con sucursales en Tucumán, Salta y Jujuy, además de su Casa Central en San Salvador de Jujuy).

La composición accionaria actual de Sicom se distribuye en partes iguales entre Raul Zarif, actual Presidente y Gerente General; Jorge Zarif, Vicepresidente y Director Titular; y Armando Meyer, Director Titular. A jun'24 Sicom cuenta con 38 empleados para operar en sus 3 sucursales y una casa central en San Salvador de Jujuy.

La sociedad posee dos principales unidades de negocio:

- **Sicom créditos:** orientada al otorgamiento de créditos con la modalidad código de descuento de gremios, sindicatos, mutuales y asociaciones civiles con las que mantiene convenios a empleados que trabajen en la Administración Pública provincial. Los préstamos pueden ser concedidos en efectivo o depositados en la cuenta del cliente, con plazos que oscilan entre 12 y 24 meses; siendo la duración de la cartera de aproximadamente 15 meses. En los últimos meses, y posterior a la fecha de análisis, se ha observado un aumento en el nivel de originaciones, en línea con empresas similares, impulsado por la reactivación de los préstamos para consumo.
- **Sicom Soluciones Inmobiliarias:** es la unidad de negocios actualmente más importante de la sociedad, (69,5% del Activo) dedicada al desarrollo de emprendimientos inmobiliarios. Surge con el objetivo de satisfacer la demanda habitacional en Jujuy y en ese sentido, ha logrado grandes desarrollos inmobiliarios. Actualmente cuenta con un stock de 15 unidades terminadas y buscando avanzar con su proyecto Torreones del Amanecer (un proyecto de 10 manzanas donde se desarrollarán más de 1000 departamentos).

Desempeño

Entorno Operativo

FIX conserva una perspectiva estable para las entidades financieras de consumo, incluyendo las entidades financieras no bancarias, debido a sus adecuados niveles de capitalización, buena calidad de cartera y liquidez. Sin embargo, ha habido una contracción real en la originación de préstamos al consumo desde el primer trimestre de 2022, debido al débil escenario político y económico, baja confianza del consumidor y alta inflación esperada.

Las tasas de interés han aumentado significativamente durante 2022 y 2023, encareciendo el crédito, restringiendo la oferta al reducir la cantidad de sujetos de crédito y afectando la rentabilidad y eficiencia de las entidades financieras de consumo. Este último factor sumado al acelerado deterioro del entorno operativo y escenario base de ajuste de precios relativos y pronunciada caída de la actividad para 2024. Sin embargo, durante 2024 se registró una importante disminución de las tasas de interés y ha comenzado a observarse una disminución de los índices de inflación. Si bien el consumo privado registra una caída producto de la contracción de la actividad económica y pérdida del poder adquisitivo, se estima se podría comenzar a recuperar en el segundo semestre del año, repercutiendo en un aumento de la demanda de crédito y mejora del desempeño de las compañías que operan en el segmento.

FIX estima probable a corto plazo una mayor originación, con mayores spreads que derive en una mejor rentabilidad en el sector.

La morosidad de las carteras se ha mantenido controlada en torno al 5% promedio dentro del sistema bancario. La Calificadora prevé niveles estables debido a la combinación de menor inflación y si bien se observa una caída de la actividad en su escenario base a corto plazo, se estima una recuperación a partir del 2do semestre 2024.

En resumen, FIX estima un escenario desafiante en 2024 para las entidades financieras de consumo donde la prudencia en la gestión de riesgos de crédito será importante, una mejora de los spreads y -a pesar de la contracción de la actividad del primer semestre- prevé una leve recuperación a partir de la segunda mitad de 2024.

SICOM

Estado de Resultados

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	30 jun 2024		31 mar 2024		30 jun 2023		31 mar 2023		31 mar 2022	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos	ARS mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	557.337,1	20,55	1.428.867,3	13,22	400.004,2	10,68	2.370.250,3	13,08	2.067.566,0	10,68
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	557.337,1	20,55	1.428.867,3	13,22	400.004,2	10,68	2.370.250,3	13,08	2.067.566,0	10,68
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	331.810,0	12,24	765.939,6	7,09	-75.961,7	-2,03	-302.988,0	-1,67	491.513,1	2,54
7. Total Intereses Pagados	331.810,0	12,24	765.939,6	7,09	(75.961,7)	(2,03)	(302.988,0)	(1,67)	491.513,1	2,54
8. Ingresos Netos por Intereses	225.527,1	8,32	662.927,7	6,13	475.965,9	12,71	2.673.238,2	14,76	1.576.052,9	8,14
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	255.214,1	1,41	-7.709,8	-0,04
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	31.785,2	1,17	23.026,5	0,21	2.489,1	0,07	11.846,2	0,07	25.440,6	0,13
14. Otros Ingresos Operacionales	297.250,4	10,96	921.932,7	8,53	159.812,0	4,27	230.200,2	1,27	436.172,0	2,25
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	329.035,6	12,13	944.959,2	8,74	162.301,1	4,34	497.260,5	2,74	453.902,7	2,34
16. Gastos de Personal	169.024,2	6,23	817.788,0	7,57	218.525,8	5,84	828.725,8	4,57	703.320,1	3,63
17. Otros Gastos Administrativos	77.932,4	2,87	489.277,3	4,53	147.532,4	3,94	722.366,2	3,99	780.535,6	4,03
18. Total Gastos de Administración	246.956,6	9,11	1.307.065,4	12,09	366.058,2	9,78	1.551.092,0	8,56	1.483.855,8	7,66
19. Resultado por participaciones - Operativos	-75.087,7	-2,77	-4.649.270,6	-43,01	-2.505.550,4	-66,92	-225.340,1	-1,24	-176.456,2	-0,91
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	232.518,5	8,57	(4.348.449,1)	(40,23)	(2.233.341,6)	(59,65)	1.394.066,7	7,69	369.643,7	1,91
21. Cargos por Incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	232.518,5	8,57	(4.348.449,1)	(40,23)	(2.233.341,6)	(59,65)	1.394.066,7	7,69	369.643,7	1,91
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	1.296,4	0,03	9.139,8	0,05	19.467,2	0,10
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	42.857,8	1,58	39.090,1	0,36	-118.366,8	-3,16	-544.372,4	-3,00	1.798.284,7	9,29
29. Resultado Antes de Impuestos	275.376,3	10,15	(4.309.359,0)	(39,86)	(2.350.411,9)	(62,78)	858.834,1	4,74	2.187.395,6	11,30
30. Impuesto a las Ganancias	204.525,1	7,54	-258.590,0	-2,39	-329.234,1	-8,79	164.534,0	0,91	1.000.445,3	5,17
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	70.851,3	2,61	(4.050.769,0)	(37,47)	(2.021.177,8)	(53,98)	694.300,0	3,83	1.186.950,3	6,13
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	56.873,1	0,53	436.650,7	11,66	-127.292,9	-0,70	9.097,3	0,05
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	70.851,3	2,61	(3.993.895,9)	(36,95)	(1.584.527,2)	(42,32)	567.007,1	3,13	1.196.047,6	6,18
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	70.851,3	2,61	-4.050.769,0	-37,47	-2.021.177,8	-53,98	694.300,0	3,83	1.186.950,3	6,13
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

SICOM

Estado de Situación Patrimonial

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea	
	30 jun 2024		31 mar 2024		30 jun 2023		31 mar 2023		31 mar 2022	
	3 meses	Como	Anual	Como	3 meses	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	1.594.884,2	11,99	1.482.713,9	11,27	3.514.109,9	19,40	4.159.407,8	20,07	5.132.432,8	22,85
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	1.204,7	0,01	1.428,4	0,01	4.475,9	0,02	5.540,3	0,03	7.796,5	0,03
7. Préstamos Netos de Previsiones	1.593.679,5	11,98	1.481.285,5	11,26	3.509.634,0	19,37	4.153.867,6	20,05	5.124.636,3	22,82
8. Préstamos Brutos	1.594.884,2	11,99	1.482.713,9	11,27	3.514.109,9	19,40	4.159.407,8	20,07	5.132.432,8	22,85
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	18.805,3	0,14	17.719,3	0,13	27.458,7	0,15	52.580,2	0,25	144.845,0	0,64
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	10.328,8	0,05
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compra o Intermediación	92,5	0,00	109,7	0,00	343,8	0,00	6.404,1	0,03	255.392,3	1,14
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	92,5	0,00	109,7	0,00	343,8	0,00	6.404,1	0,03	255.392,3	1,14
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	9.253.643,3	69,55	9.328.730,9	70,90	11.465.900,5	63,29	13.956.952,2	67,36	13.971.696,7	62,21
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	10.847.415,3	81,53	10.810.126,1	82,16	14.975.878,3	82,67	18.117.223,8	87,44	19.362.054,1	86,21
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	576.984,3	4,34	641.447,9	4,88	669.197,1	3,69	631.251,6	3,05	458.821,0	2,04
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	1.736.703,9	13,05	1.579.741,0	12,01	2.093.893,5	11,56	1.515.174,9	7,31	1.706.942,1	7,60
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	1.821,3	0,01
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	72.037,0	0,54	87.009,0	0,66	272.644,0	1,50	337.481,0	1,63	689.461,9	3,07
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	72.460,9	0,54	39.223,4	0,30	104.408,1	0,58	119.334,7	0,58	239.166,5	1,06
11. Total de Activos	13.305.601,4	100,00	13.157.547,3	100,00	18.116.021,0	100,00	20.720.466,0	100,00	22.458.266,8	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	1.103.638,6	8,29	1.099.017,9	8,35	2.902.240,2	16,02	3.332.447,9	16,08	3.157.869,4	14,06
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	614.355,6	4,62	748.223,6	5,69	862.439,1	4,76	992.666,3	4,79	1.759.339,1	7,83
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	1.717.994,2	12,91	1.847.241,5	14,04	3.764.679,2	20,78	4.325.114,2	20,87	4.917.208,5	21,89
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Total de Pasivos Onerosos	1.717.994,2	12,91	1.847.241,5	14,04	3.764.679,2	20,78	4.325.114,2	20,87	4.917.208,5	21,89
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	63.125,1	0,47	60.615,7	0,46	68.665,1	0,38	77.843,5	0,38	94.516,3	0,42
4. Pasivos Impositivos corrientes	147.295,9	1,11	118.708,4	0,90	96.559,1	0,53	122.001,7	0,59	341.307,1	1,52
5. Impuestos Diferidos	365.216,8	2,74	189.861,7	1,44	835.614,4	4,61	1.260.471,0	6,08	2.737.177,6	12,19
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	6,0	0,00	7,1	0,00	22,3	0,00	27,6	0,00	56,4	0,00
10. Total de Pasivos	2.293.638,0	17,24	2.216.434,5	16,85	4.765.540,1	26,31	5.785.457,9	27,92	8.090.265,9	36,02
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	11.011.963,5	82,76	10.941.112,2	83,15	13.350.480,9	73,69	14.935.008,1	72,08	14.368.000,9	63,98
2. Total del Patrimonio Neto	11.011.963,5	82,76	10.941.112,2	83,15	13.350.480,9	73,69	14.935.008,1	72,08	14.368.000,9	63,98
3. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	13.305.601,4	100,00	n.a.	-	18.116.021,0	100,00	20.720.466,0	100,00	22.458.266,8	100,00
4. Memo: Capital Ajustado	10.939.926,5	82,22	10.854.103,2	82,49	13.077.836,9	72,19	14.597.527,1	70,45	13.676.717,8	60,90
5. Memo: Capital Elegible	10.939.926,5	82,22	10.854.103,2	82,49	13.077.836,9	72,19	14.597.527,1	70,45	13.676.717,8	60,90

SICOM

Ratios	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea
	30 jun 2024 3 meses	31 mar 2024 Anual	30 jun 2023 3 meses	31 mar 2023 Anual	31 mar 2022 Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	144,88	52,72	41,70	51,98	38,32
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	20,64	10,01	9,70	12,60	10,70
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	74,66	25,12	(7,53)	(6,61)	9,17
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	8,35	4,65	11,54	14,21	8,16
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	8,35	4,65	11,54	14,21	8,16
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	8,35	4,65	11,54	14,21	8,16
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	59,33	58,77	25,43	15,68	22,36
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	44,53	81,29	57,35	48,92	73,10
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	7,49	7,63	7,56	7,10	6,42
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	8,50	(32,84)	(63,34)	9,48	2,69
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	7,05	(25,37)	(46,13)	6,38	1,60
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	8,50	(32,84)	(63,34)	9,48	2,69
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	7,05	(25,37)	(46,13)	6,38	1,60
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	74,27	6,00	14,01	19,16	45,74
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	2,59	(30,59)	(57,32)	4,72	8,64
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	2,15	(23,63)	(41,75)	3,18	5,14
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	2,59	(30,16)	(44,94)	3,86	8,71
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	2,15	(23,30)	(32,73)	2,60	5,18
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	82,67	83,04	73,29	71,62	62,83
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	82,76	83,15	73,69	72,08	63,98
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	2,58	(37,02)	(60,72)	4,65	8,26
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	1,13	(36,50)	(12,57)	(7,74)	(3,00)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	7,57	(64,35)	(15,51)	(18,96)	(9,52)
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	1,21	1,20	0,78	1,27	2,83
4. Previsiones / Total de Financiaciones	0,08	0,10	0,13	0,13	0,15
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	6,41	8,06	16,30	10,54	5,38
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	0,16	0,15	0,17	0,31	0,95
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	1,21	1,20	0,78	1,27	2,83
F. Ratios de Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,33
3. Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Desempeño de la entidad

La rentabilidad de Sicom se ha sustentado en los últimos años en los ingresos por préstamos y por las ganancias originadas en la venta de unidades de su unidad de negocios inmobiliaria, así como la diferencia de cotización de dichas unidades en stock, dado que la valuación de las mismas se realiza en dólares.

En los últimos trimestres, los resultados de Sicom estaban afectados principalmente por las pérdidas ocasionadas por el ajuste por inflación sobre todo en las propiedades de inversión que devienen de su negocio inmobiliario. Dichas pérdidas en el último trimestre fueron compensadas con una ganancia contable por la tenencia de propiedades de inversión, en conjunto con un mayor valor de mercado asignado a los inmuebles y terrenos.

Asimismo, los ingresos por financiaci3nes vieron un incremento del 39% i/a producto de un crecimiento de su cartera de préstamos para consumo, ingresos por comisiones y un mayor spread de tasas que generaron un aumento del margen financiero.

En este sentido, Sicom registró un resultado operativo de \$232,5 millones (vs -\$2.233,3 millones a jun'23) lo que se traduce en un ROE operativo de 8.5% (en comparación con -63.3% en junio de 2023) y un ROA operativo de 7.1% (frente a -46.1% en el mismo periodo del año anterior). El Resultado Neto en el primer trimestre del ejercicio alcanzó \$70.8 millones, resultando en un ROE de 2.6% (en comparación con -57.3% en junio de 2023) y un ROA de 2.1% (frente a -41.7% en junio de 2023).

Por su parte, la eficiencia operativa (Gastos de administración/Total de ingresos) mejoró producto de disminuciones en los gastos de administración y comercialización en conjunto con el incremento de los Ingresos totales registrando un ratio de 44,5% vs 57,3% del año previo, a la vez que no registra contablemente cargos por incobrabilidad producto de la acotada irregularidad de la cartera.

FIX espera que, en base a un contexto favorable con incrementos en la actividad económica, menores tasas y reactivación del consumo pueda incrementar su cartera de créditos, a la vez que desarrolla y ejecuta sus proyectos inmobiliarios.

Riesgo

Administración de riesgos

A jun'24 el principal activo de Sicom eran las propiedades y proyectos que posee la entidad (69,5%), por lo que su principal riesgo está asociado a la venta de inmuebles, la valuación de los terrenos y propiedades y el acceso al financiamiento para esta unidad de negocio. A la fecha Sicom no posee ningún desarrollo vigente, aunque se encuentra evaluando alternativas de fondeo para comenzar el proyecto "Torreones del Amanecer", el cual contaría con una superficie total de 22.000 metros cuadrados y más de 1000 departamentos en el barrio Alto Comedero de San Salvador de Jujuy. FIX destaca que, el terreno, propiedad de Sicom, se sitúa en una ubicación privilegiada y ya ha recibido una valoración favorable por parte del Instituto de Vivienda de Jujuy.

Por otro lado, Sicom se enfrenta al riesgo de crédito, donde el stock de préstamos netos de provisiones alcanza un 12% del activo a jun'24.

Riesgo de crédito

La gestión del riesgo crediticio de Sicom se evalúa suficiente, en función de su modelo de negocios orientado al otorgamiento de préstamos mediante la modalidad de retención de haberes por planilla, lo cual mitiga el riesgo de crédito de la entidad. Para el otorgamiento, Sicom cuenta con diversos convenios con gremios, sindicatos, mutuales y asociaciones civiles del Noroeste el país. A jun'24, cuenta con créditos otorgados con convenio de 9 entidades, y posee una fuerte concentración geográfica, ya que coloca créditos principalmente en la Provincia de Jujuy (94% del capital originado).

La política de crédito - análisis de riesgos y aprobación de las solicitudes - es ejecutada de forma automática a través de un motor de decisión crediticio, que determina la línea a otorgar principalmente a través de la situación del deudor en el BCRA, y se encuentra a cargo de la Gerencia de Riesgos. El análisis se inicia con una primera verificación en la sucursal en la que se solicita el crédito, que recibe la documentación requerida y luego se centraliza en el motor de

Gráfico #1: Ingresos

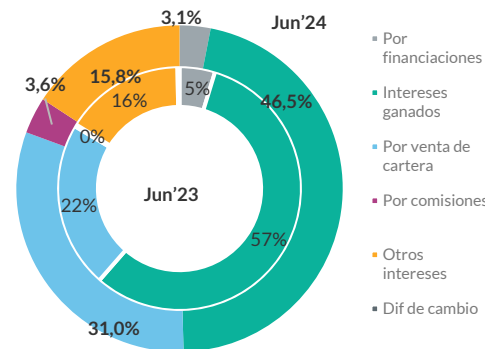


Gráfico #2: Rentabilidad

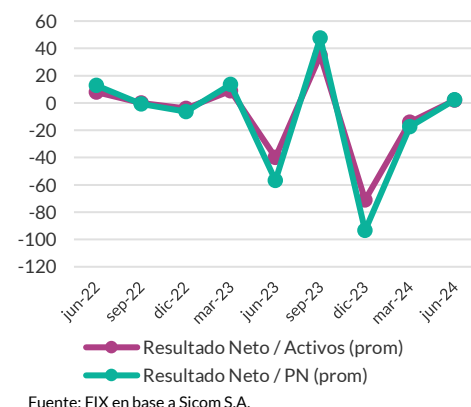
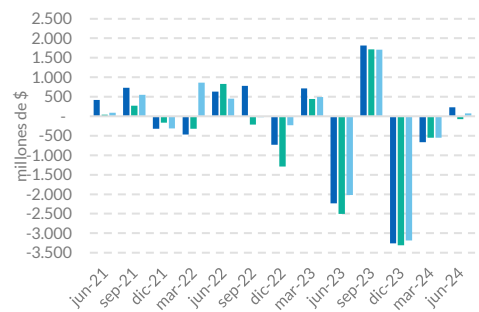


Gráfico #3: Resultados trimestrales



decisión. Luego de que el ejecutivo de atención al cliente de la sucursal conforma el legajo de crédito en el sistema de forma online con las diferencias sucursales, el supervisor de riesgo crediticio debe aprobar la autorización de crédito. Si los solicitantes presentan una calificación de 4, 5 o 6, es decir, presentan mora con otras entidades del sistema por más de 180 días, y no poseen impagos generados con los productos del Grupo, entonces se les asigna un crédito de hasta 3 sueldos, mientras que si la calificación refiere a la situación del deudor 1 y 2, se otorgan los créditos por hasta 4 sueldos y medio. Durante el último trimestre, y en función a la coyuntura, Sicom decidió aumentar los plazos de otorgamiento, pasando de 12 meses hasta incluso 24 meses.

Los créditos se otorgan en efectivo en las sucursales que posee Sicom (1 en Tucumán, 1 en Salta y 1 en Jujuy sumada a la Casa Central en dicha Provincia) y a la fecha la totalidad de las financiaciones se brindan de manera presencial.

A jun'24, la entidad originó cerca de \$330 millones acumulados (en moneda constante), en tanto la originación promedio es cercana a los \$54 millones mensual y al mes de junio había generado \$50 millones. El modelo de negocios de Sicom contempla la distribución de financiaciones a través de convenios con gremios, mutuales y otras entidades (9 en total a la fecha del presente informe), por lo que un potencial riesgo es la concentración por canal. En este sentido, se destaca que el 91,9% de la originación del mes fue realizada a través de ACIPEND, Asociación Civil Personal No Docente, mientras que las siguientes cinco entidades concentran el 3,2% de la colocación. En este sentido, se aprecia que esa elevada concentración es histórica, por lo que la relación comercial entre Sicom y la mutual se percibe estable.

Por otro lado, la irregularidad de Sicom se considera muy baja, producto de su modalidad de cobro, en la que se deduce la cuota del préstamo del sueldo del cliente previo a la acreditación del mismo. Así, las financiaciones que registran una mora mayor a los 90 días representan cerca de un 1,2% del stock de préstamos (vs. 0,8% a jun'23). Sin embargo, sin considerar los préstamos con mora mayor a 360 días, dado que la entidad no da de baja del balance éstos créditos, el ratio disminuye a 0,8%, mientras que la mora histórica representa cerca del 2,0% del stock de capital.

Por otro lado, la entidad utiliza el modelo de pérdida esperada (NIIF 9) para el cálculo de provisiones, el cual arroja un monto de \$1.204 mil a jun'24, lo cual cubre solo el 6,4% de la cartera irregular y el 0,1% del total de préstamos en balance. FIX considera que la cobertura con provisiones es muy baja, aunque dada la modalidad de cobro, se espera que la irregularidad se mantenga en acotados niveles y no genere mayores presiones sobre el capital de Sicom.

Por último, la compañía presenta una muy buena atomización por deudor, donde los primeros 10 clientes concentran cerca del 4% del stock de créditos en balance, mientras que los primeros 50 un 15,5%, lo cual se explica en parte por los bajos montos otorgados por cliente.

Riesgo de mercado

Sicom se enfrenta al riesgo de mercado, producto de que mantiene en el activo un 8,1% en títulos públicos nacionales (bonos soberanos) y letras del Tesoro de Estados Unidos (t-bills), los cuales contabiliza como valores de disponibilidad inmediata en su balance. Aproximadamente un 28% de dichos títulos son utilizados como garantía en las cauciones tomadoras, una de las principales fuentes de fondeo.

Con relación al riesgo de tasa, las financiaciones de Sicom son otorgadas a tasa fija, en un plazo que se encuentra entre 12 y 24 meses, mientras que parte del fondeo se devenga a tasa variable (préstamos bancarios y obligaciones negociables). Sin embargo, el amplio spread de tasas mitiga la posibilidad de un descalce de tasas – la tasa activa promedio era de 277% mientras que la pasiva de 58%.

Por otro lado, Sicom presenta un adecuado calce de plazos acumulado, donde las disponibilidades más la cartera activa menor a 90 días cubren 2,1 veces los pasivos del mismo plazo (1,4x de considerar un plazo de 365 días). Por último, la entidad presenta un 66% del activo (propiedades de inversión) valuado en dólares, mientras que el 100% de los pasivos están denominados en pesos, por lo cual no -ante el actual escenario macroeconómico- el riesgo ante volatilidades del tipo de cambio es moderado.

Gráfico #4: Composición del activo - jun'24

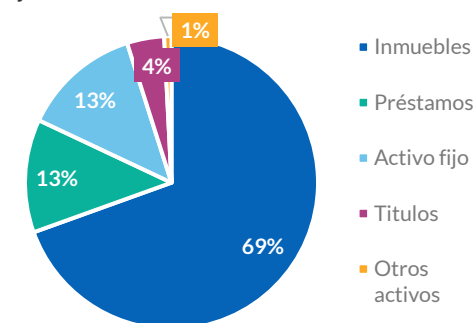


Gráfico #5: Originación por provincia

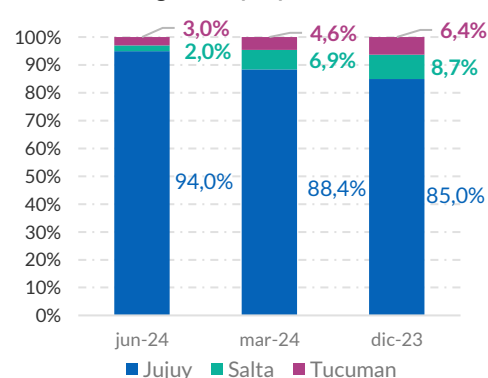
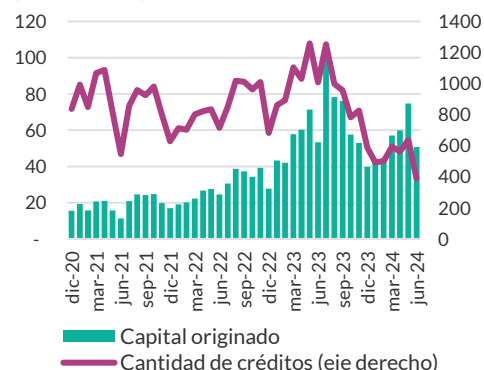


Gráfico #6: Originaciones
(en millones de ARS)



Fuente: FIX en base a Sicom S.A.

Fuentes de fondos y capital

Fondeo y liquidez

Históricamente Sicom ha utilizado como fuente de fondos de su negocio de financiamiento al consumo su capital propio, securitización de cartera y la emisión de obligaciones negociables.

Así, a jun'24 Sicom muestra una mayor diversificación del fondeo, siendo la principal fuente de fondos la deuda bancaria (por un 50,7% del fondeo total). Por otra parte, en el último tiempo ha recurrido a las cauciones (12,6% de las fuentes externas de financiación) como así también a la venta de cartera (11,1%).

A su vez, la sociedad posee líneas aprobadas con entidades financieras del sistema por un monto de \$1.823 millones, del cual un 50,8% se encuentra utilizado- principalmente con Banco de San Juan, ICBC, Entre Ríos, entre otros. Por otro lado, la entidad cuenta con una línea para descontar cheques en el mercado a través de Mercado Argentino de Valores (en el segmento no garantizado) por un monto de \$100 millones, la cual no ha sido utilizada a la fecha de análisis.

Sicom mantiene vigente un Programa de Obligaciones Negociables simples por un monto máximo en circulación de USD 6.500.000 o su equivalente en otras monedas, con un plazo de 5 años. A a fines de 2022 emitió las Obligaciones Negociables Serie I bajo el presente programa por \$50 millones, garantizadas por Banco de Valores S.A., entidad calificada por FIX en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente, con un vencimiento de 24 meses. La emisión de estas Obligaciones Negociables se utilizó como fondeo del negocio de Sicom Créditos.

En tanto, la liquidez de la entidad se ubica en buenos niveles, ya que los activos de mayor liquidez (disponibilidades más préstamos con un plazo inferior a los 90 días, ajustados por mora) cubren 2,7 veces las deudas financieras menores a 90 días.

Capitalización

La solvencia de Sicom obedece principalmente al elevado nivel de activos propios que posee la entidad (terrenos y departamentos a la venta) y al resultado positivo que registró a durante el primer trimestre del ejercicio, el cual se explica por mayores ingresos por financiaciones y ganancias contables que derivan del de la valuación de los bienes inmuebles. Así, el indicador de Patrimonio / Activos asciende a 82,7%, mientras que el ratio de patrimonio tangible / activos tangibles asciende a 82,7%.

Sin embargo, Sicom presenta una elevada inmovilización del activo, dado que el 69,5% corresponde a propiedades de inversión, derivados del negocio Inmobiliario. Dicha inmovilización implica un elevado riesgo para la entidad, dada la baja flexibilidad financiera de estos activos fijos. Así, de no considerarlos, el ratio de Patrimonio / Activos tangibles (sin considerar bienes intangibles, propiedades de inversión e impuestos diferidos) desciende significativamente, representando un 42,3%, que se considera adecuado y denota una significativa mejora respecto del año previo.

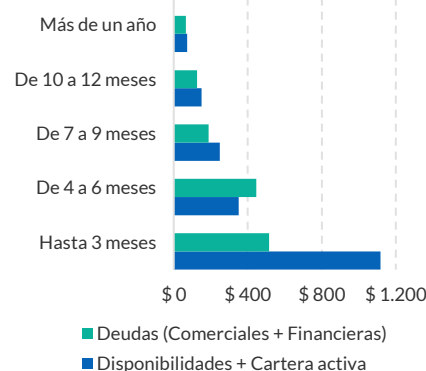
ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para Entidades Financieras no Bancarias (EFNB), incluyen en cuanto a los factores ambientales, la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono.

En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la asistencia a sectores vulnerables o excluidos del sector bancario tradicional, a partir de microcréditos que contribuyen al desarrollo social de la zona en la que opera; los niveles de tasa en relación con el riesgo asumido, la inversión social y comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales.

En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al *management* y directorio, incluyendo aquellos

Gráfico #7: Calce de plazos - Jun'24
 (en millones de ARS)



Fuente: FIX en base a Sicom S.A.

Gráfico #8: Evolución de la cobranza mensual

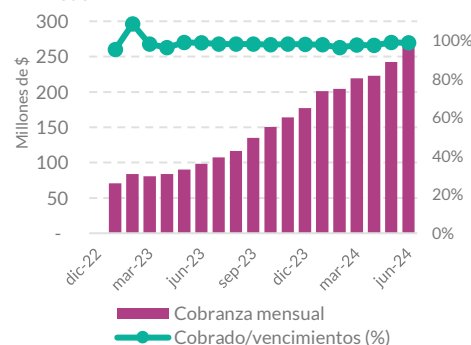
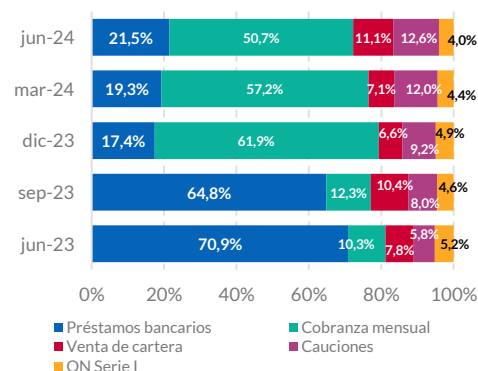


Gráfico #9: Fondeo



vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia, la estabilidad de la estrategia de negocio y las prácticas anti corrupción.

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, en adelante FIX, reunido el 02 de octubre de 2024, **confirmó*** la siguiente calificación de Sicom S.A.:

- Obligaciones Negociables Serie I: **AA(arg)** con **Perspectiva Estable**

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 "+" o "-" pueden ser agregados 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 añade.

La calificación de las Obligaciones Negociables Serie I obedece a que las mismas se encuentran garantizadas en un 100% por hasta el monto máximo emitido más los intereses compensatorios pactados, por Banco de Valores S.A., entidad calificada por FIX en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para el endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente, quien asume el carácter de liso, llano y principal pagador, con renuncia al beneficio de excusión y división.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados financieros al 31.03.24, auditados por Hugo Federico Bohm (contador público nacional), en cuyo dictamen establece que los estados contables de Sicom S.A. reflejan razonablemente la situación financiera de la entidad.

Asimismo se tuvieron en cuenta para el análisis los estados financieros intermedios condensados al 30.06.24, auditados por Hugo Federico Bohm, en cuyo dictamen establece que en su opinión, los estados contables intermedios de Sicom S.A. se encuentran presentados en forma razonable, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

*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. Se consideró información de carácter privada enviada por la Entidad, así como la siguiente información de carácter público:

- Balance General Auditado (último 31.03.24), disponible en www.cnv.gov.ar.
- Estados Financieros trimestrales auditados (último 30.06.24), disponible en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento de precios de las Obligaciones Negociables Serie I, disponible en www.cnv.gov.ar

Anexo II

Tabla: Emisiones

Instrumento	Monto	Moneda	Fecha de Emisión	Fecha de Vto.	Intereses	Amortización	Integración	Garantía	Opción de rescate	Oblig. de hacer o no hacer
Obligaciones Negociables Serie I	\$50.000.000	Pesos	21/12/2023	21/12/2024	BADLAR + 640 p.b., Pago de intereses trimestral	Tres pagos: 33% al mes 12(doce), 33% al mes 18 (dieciocho) y 34% en la fecha de vencimiento.	Pesos	Banco de Valores S.A.*	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica

*Las Obligaciones Negociables Serie I se encuentran garantizadas en un 100% por Banco de Valores S.A. por hasta el monto máximo de emisión más los intereses compensatorios pactados.

Anexo III

Glosario

- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto.
- ROA: Retorno sobre Activo.
- Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.
- Cross-selling: Venta cruzada de productos

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 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.