

Garantía San Juan S.A.P.E.M.

Perfil

Garantía San Juan S.A.P.E.M es un Fondo de Garantía de Carácter Público, creado en 2015 mediante la Ley Provincial 1271-A. Es una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (S.A.P.E.M.), con la Provincia de San Juan como su accionista mayoritario. Su objetivo es facilitar el acceso al financiamiento de las Pymes de esa Provincia, a través del otorgamiento de garantías.

Factores relevantes de la calificación

Soporte de la Provincia de San Juan. Su principal accionista es la Provincia de San Juan (calificada por FIX en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para el largo y corto plazo respectivamente), y posee el 95,2% del capital social del Fondo. Si bien no hay una obligación explícita de soporte, FIX considera que existe una clara identificación y compromiso. Parte del Directorio es designado por el Poder Ejecutivo Provincial, lo cual introduce cierto riesgo político.

Mayor desarrollo de operaciones y bajo apalancamiento. A Sep'22 el Fondo alcanzó un RV de \$765 millones, 1,5 veces superior al registrado a Sep'21, a pesar de la restricción normativa de otorgar únicamente garantías en la Provincia de San Juan, que condiciona su desarrollo y diversificación geográfica. La mayor actividad del Fondo derivó en un incremento de su apalancamiento (1,7x a Sep'22 vs 1,2 a Sep'21), disponiendo de margen para el otorgamiento de garantías.

Adecuada calidad de activos. A Sep'22, el FR contingente representa un 1,2% del RV y 2,1% del FR disponible. Dichos ratios se encuentran muy por debajo de lo reportado por la entidad en trimestres anteriores, lo cual responde fundamentalmente al crecimiento interanual del RV. En tanto, la atomización por avalado es razonable (los 10 primeros concentran el 20,5% del RV). Además, mitiga el riesgo la buena cobertura con contragarantías reales - 56,5% del RV (un 43,0% corresponde a hipotecas y un 13,5% a prendas y warrants. FIX estima que la mora del Fondo continuará en adecuados niveles, aunque presionada por un escenario de elevada incertidumbre y lento dinamismo de la economía.

Holgada posición de liquidez. A Sep'22 los activos de mayor liquidez (disponibilidades + FCI + depósitos a plazo) cubren 7,7 veces el RV menor a 1 año y un 70,1% del RV total. En tanto, la cartera de inversiones está compuesta principalmente por plazos fijos (37,7%), títulos públicos soberanos (24,6%), subsoberanos (13,0%) conservando una buena calidad crediticia.

Moderada concentración por sector económico. Como política interna, el Fondo podrá otorgar garantías a los sectores industrial, minería, agrícola, servicios en general y comercio, y ningún sector podrá poseer una participación en el RV superior al 50%. A Sep'22 el RV estaba concentrado principalmente en los sectores agropecuario en un 27,3%, de servicios en un 25,9%, comercio en un 21,0% e industria 18,9%.

Sensibilidad de la calificación

Calificación de su accionista. Cambios en la calificación de su accionista podrían implicar una modificación en la calificación de Garantía San Juan, en el mismo sentido.

Desempeño. Un marcado deterioro de la calidad de sus avales y/o cartera de inversiones podría presionar a la baja de las calificaciones de la entidad.

Informe de Actualización

Calificaciones

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

Perspectiva	Estable
--------------------	---------

Resumen Financiero

Garantía San Juan S.A.P.E.M.		
Millones	31/06/2022	31/06/2021
Activos (USD)*	4,5	3,1
Activos (Pesos)	563,0	293,3
Garantías Vigentes (Pesos)	622,0	161,9
Contragarantías (Pesos)	622,0	161,9
Fondo de Riesgo (Pesos)	451,7	257,5
Liquidez/RV (%)	89,6%	177,0%
Apalancamiento (%)	1,4	0,7

* TC de Referencia del BCRA a mar'22: 110,98 y a mar'21: 91,99.

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Sociedades y Fondos de Garantías registrada ante la Comisión Nacional de Valores](#)

Informes Relacionados

[Informe integral Garantía San Juan, Mayo 9 2022](#)

Analistas

Analista Primario
 María Luisa Duarte
 Director
maria.duarte@fixscr.com
 +54 11 5235 8112

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

Garantía San Juan S.A.P.E.M.

Estado Patrimonial

	jun-22		dic-21		jun-21		dic-20		dic-19	
	6 meses Miles \$	Como % de Activos	Anual Miles \$	Como % de Activos	6 meses Miles \$	Como % de Activos	Anual Miles \$	Como % de Activos	Anual Miles \$	Como % de Activos
A. ACTIVO RENTABLES										
1. Caja y Bancos	22.256	4,0%	26.631	8,0%	2.412	0,8%	23.485	8,8%	5.359	2,6%
2. Inversiones en Fondo de Riesgo	534.926	95,0%	298.173	89,7%	284.229	96,9%	228.916	85,6%	192.916	92,0%
TOTAL A	557.182	99,0%	324.805	97,8%	286.642	97,7%	252.401	94,3%	198.275	94,6%
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES										
1. Créditos	12.117	2,2%	13.806	4,2%	11.235	3,8%	9.594	3,6%	7.320	3,5%
2. Inversiones	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	5.895	2,2%	0	0,0%
3. (Previsiones)	9.449	1,7%	9.401	2,8%	7.854	2,7%	3.927	1,5%	0	0,0%
TOTAL B	2.669	0,5%	4.405	1,3%	3.381	1,2%	11.562	4,3%	7.320	3,5%
TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	559.851	99,4%	329.210	99,1%	290.023	98,9%	263.962	98,7%	205.595	98,1%
D. ACTIVOS FIJOS	3.134	0,6%	3.022	0,9%	3.310	1,1%	3.571	1,3%	4.060	1,9%
E. ACTIVOS NO RENTABLES										
1. Caja	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
2. Otros	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
F. TOTAL DE ACTIVOS	562.985	100,0%	332.232	100,0%	293.333	100,0%	267.534	100,0%	209.655	100,0%
G. DEPOSITOS Y FONDEO DE CORTO PLAZO										
1. Deuda Financiera	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
TOTAL G	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
H. OTRO FONDEO										
1. Cuentas a Pagar	919	0,2%	512	0,2%	598	0,2%	334	0,1%	114	0,1%
2. Deudas Fiscales	470	0,1%	231	0,1%	138	0,0%	100	0,0%	82	0,0%
3. Otros	2.181	0,4%	1.380	0,4%	1.116	0,4%	1.051	0,4%	452	0,2%
I. OTROS (que no devengan interés)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
J. PREVISIONES PARA GARANTIAS OTORGADAS INCOBRABLES	6.220	1,1%	4.663	1,4%	1.736	0,6%	1.769	0,7%	600	0,3%
K. OTRAS PREVISIONES	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
L. PATRIMONIO	553.195	98,3%	325.446	98,0%	289.745	98,8%	264.280	98,8%	208.407	99,4%
M. TOTAL PASIVO & PATRIMONIO	562.985	100,0%	332.232	100,0%	293.333	100,0%	267.534	100,0%	209.655	100,0%
CUENTAS DE ORDEN										
Garantías Vigentes	622.040	110,5%	438.113	131,9%	161.917	55,2%	107.420	40,2%	56.152	26,8%
Contragarantías Recibidas	622.040	110,5%	662.965	199,5%	383.816	130,8%	211.084	78,9%	85.039	40,6%
FONDO DE RIESGO										
Fondo de Riesgo Disponible	448.195	79,6%	248.182	74,7%	248.162	84,6%	192.360	71,9%	120.763	57,6%
Fondo de Riesgo Contingente	3.500	0,6%	9.449	2,8%	9.354	3,2%	9.354	3,5%	6.354	3,0%
Rendimiento	0	0,0%	61.123	18,4%	25.443	17,3%	55.779	20,8%	65.172	31,1%

Garantía San Juan S.A.P.E.M.

Estado de Resultados

	jun-22		dic-21		jun-21		dic-20		dic-19	
	6 meses Miles \$	Como % de Act. Rentables	Anual Miles \$	Como % de Act. Rentables	6 meses Miles \$	Como % de Act. Rentables	Anual Miles \$	Como % de Act. Rentables	Anual Miles \$	Como % de Act. Rentables
Resultado de las operaciones										
Comisión por certificados de garantías	9.900	3,5%	19.623	6,0%	4.637	3,2%	3.013	1,1%	2.568	1,2%
Gastos de administración	-27.602	-9,9%	-32.388	-9,8%	-14.718	-10,1%	-18.768	-7,1%	-12.646	-6,2%
Gastos en personal	0	0,0%	-23.492	-7,1%	-10.263	-7,1%	-13.647	-5,2%	-9.092	-4,4%
Incobrabilidad de créditos por garantías	-1.605	-0,6%	-8.368	-2,5%	-3.893	-2,7%	-4.500	-1,7%	-1.086	-0,5%
Resultados financieros y por tenencia	47.043	16,8%	82.249	25,0%	39.416	27,2%	76.014	28,8%	75.883	36,9%
Otros ingresos y egresos	0	0,0%	7	0,0%	2	0,0%	21	0,0%	452	0,2%
Impuesto a las ganancias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultado operativo antes del Fondo de Riesgo	27.736	9,9%	61.123	18,6%	25.443	17,5%	55.779	21,1%	65.172	31,7%
Resultado del Fondo de Riesgo										
Resultados financieros y por tenencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Incobrabilidad de créditos por garantías	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Otros ingresos y egresos netos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultado neto del FR	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ganancia del período	27.736	9,9%	61.123	18,6%	25.443	17,5%	55.779	21,1%	65.172	31,7%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultado neto del período	27.736	9,9%	61.123	18,6%	25.443	17,5%	55.779	21,1%	65.172	31,7%

Ratios

	jun-22	dic-21	jun-21	dic-20	dic-19
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
I. RENTABILIDAD					
1. Resultado Neto / Patrimonio (prom.)	13,72%	20,99%	18,51%	24,20%	37,50%
2. Resultado Neto / Activos (prom.)	13,45%	20,68%	18,29%	23,98%	37,32%
3. Resultado SGR / Activo neto del FR	49,85%	453,50%	490,51%	555,56%	375,26%
4. Gastos de Adm. / (Comisiones + Rdo. Financiero y por Tenencia)	48,47%	31,79%	33,41%	23,75%	16,12%
5. Comisiones / Gastos de Administración	35,87%	60,59%	31,50%	16,05%	20,30%
6. Comisiones / Riesgo Vivo	3,18%	4,48%	5,73%	2,80%	4,57%
7. Cargos por provisiones / Resultado de Ejercicio	5,79%	13,69%	15,30%	8,07%	1,67%
8. Ganancias de inversiones / Activos Totales (prom.)	22,81%	27,82%	28,33%	32,68%	43,45%
9. Rendimiento del FR neto de provisiones / FR Prom.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
II. CAPITALIZACION					
1. Patrimonio Neto / Activos Totales	98,26%	97,96%	98,78%	98,78%	99,40%
2. Patrimonio / Garantías Netas de Provisiones	91,23%	76,75%	190,21%	259,80%	375,16%
3. Fondo de Riesgo / Activos Totales	80,23%	95,94%	96,46%	96,25%	91,72%
4. Garantías Emitidas Vigentes / Fondo de Riesgo (veces)	137,71%	137,45%	57,22%	41,72%	29,20%
5. Apalancamiento Real (*)	138,79%	176,53%	65,25%	55,84%	46,50%
6. Distribución de Rendimiento (12 meses) / Rendimiento (12 meses)	0,00%	n.a.	0,00%	n.a.	n.a.
7. Capitalización del Rendimiento (12 meses) / FR Prom.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8. Aportes Netos de Retiros de 12 meses / FR Prom.	0,00%	n.a.	0,00%	n.a.	0,00%
III. LIQUIDEZ					
1. Activos líquidos / Riesgo Vivo	89,57%	74,14%	177,03%	240,46%	353,10%
2. Calce en moneda extranjera (Inversiones / Riesgo Vivo) (veces)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Liquidez inmediata (Inversiones 90ds / Riesgo Vivo 90ds) (veces)	48,66	363,99	21,43	155,05	42,95
IV. CALIDAD DE ACTIVOS					
1. Crecimiento de Garantías Otorgadas	-100,00%	387,02%	29,79%	557,83%	-42,11%
2. Crecimiento de Riesgo Vivo	41,98%	307,85%	50,73%	91,30%	412,73%
3. Garantías irregulares / Patrimonio + Provisiones	0,62%	2,78%	3,12%	3,46%	3,04%
4. Garantías irregulares / Riesgo Vivo	0,56%	2,16%	5,78%	8,71%	11,32%
5. Provisiones / Riesgo Vivo	2,52%	3,21%	5,92%	5,30%	1,07%
6. Garantías irregulares - Provisiones / Patrimonio	-2,20%	-1,42%	-0,08%	1,38%	2,76%
7. Cargos por incobrabilidad / Resultado Neto del FR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Provisiones / Garantías irregulares	447,69%	148,85%	102,52%	60,89%	9,44%
9. Avales Recuperados (12 meses) / Avales Pagadas (12 meses) (%)	0,00%	n.a.	0,00%	n.a.	n.a.
10. Mora Trimestral (%)	n.a.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
11. Mora Histórica (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
12. Contragarantías / Garantías emitidas	100,00%	151,32%	237,04%	196,50%	151,44%
13. Contragarantías reales / Garantías Emitidas	86,49%	133,22%	202,38%	163,49%	0,00%

Anexo I

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 20 de diciembre de 2022, decidió **confirmar*** las siguientes calificaciones de Garantía San Juan S.A.P.E.M.:

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

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

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

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

Las calificaciones de Garantía San Juan S.A.P.E.M se fundamenta en el soporte de su principal accionista, la Provincia de San Juan (calificado en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) por FIX) y en el marco de la creciente aplicación del fondo de riesgo que realizó Garantía San Juan en los últimos períodos, manteniendo niveles de apalancamiento adecuados, así como a la mejora en la calidad de su cartera de garantías y los conservadores criterios de inversiones.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en el balance general al 31.12.2021 auditado por Becher y Asociados S.R.L., en cuyo dictamen se concluye que los estados contables mencionados han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco contable establecido por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Sin modificar su conclusión, el auditor enfatiza sobre la información contenida en la Nota 2.2 de los estados contables que explica que de acuerdo con las resoluciones emitidas por los correspondientes organismos de control en relación con las normas aplicables a los Fondos de Garantía Públicos, los mismos no han sido preparados en moneda homogénea y esta situación debe ser tenida en cuenta en su interpretación.

Adicionalmente fueron considerados los estados contables al 30.06.2022, con revisión limitada por parte a cargo de Becher y Asociados S.R.L., que opina que nada llamó su atención que le hiciera pensar que los estados contables mencionados no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco normativo del Banco Central de la República Argentina. Sin modificar su conclusión, el auditor enfatiza sobre la información contenida en la Nota 2.2 de los estados contables que explica que de acuerdo con las resoluciones emitidas por los correspondientes organismos de control en relación con las normas aplicables a los Fondos de Garantía Públicos, los mismos no han sido preparados en moneda homogénea y esta situación debe ser tenida en cuenta en su interpretación.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 9 de mayo de 2022, disponible en www.fixscr.com y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

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

Fuentes de información

Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por la entidad de carácter privado (información de gestión suministrada por Garantía de San Juan SAPEM).

Adicionalmente, se consideró la siguiente información pública:

- Estados Contables auditados al 31.12.2021
- Estados Contables trimestrales (último 30.06.2022)

Anexo II

Glosario

- RV: Riesgo vivo
- FR: Fondo de Riesgo
- Track record: historial

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.