

Fondo Mutuo FAM Renta Plus Guaraníes

Perfil

El Fondo Mutuo FAM Renta Plus Guaraníes tiene como objetivo optimizar el rendimiento a sus cuotapartistas a mediano plazo, invirtiendo en una cartera conformada por instrumentos de renta fija con adecuada liquidez, con el objetivo de maximizar la rentabilidad de manera sostenida en el tiempo. La cartera de inversiones tendrá una duración promedio máxima de 1.095 días. Posterior a la fecha de análisis, a mayo 2026 posee un patrimonio de Gs. 158.821 millones.

Factores determinantes de la Calificación

La calificación del Fondo se fundamenta en el riesgo crediticio promedio de la cartera evidenciado desde el inicio de sus operaciones en junio de 2025, el cual se ubicó en el rango AA en escala local. Asimismo, se consideraron el moderado a elevado riesgo de concentración por emisor, el bajo riesgo de distribución y la calidad de la Administradora.

Por su parte, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio exhibida por el Fondo desde sus inicios de 1,5 años y a su duration que, de acuerdo al Reglamento Interno, no puede exceder los 3 años. Finalmente, se ponderó el elevado riesgo de liquidez y el hecho de que, si bien el reglamento autoriza operaciones de reporto colocadoras por hasta el 50% del patrimonio, la política interna restringe estas operaciones a un máximo del 25%.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia. A la fecha de análisis (31-03-26) y en promedio del último año, la calidad crediticia del portafolio del Fondo se ubicó en rango AA en escala local, lo que se espera conserve en función a los lineamientos de la Administradora.

Distribución de las calificaciones. A la fecha de análisis (31-03-26), las inversiones del portafolio se encontraban calificadas en escala local en AAA por un 22,6%, en rango AA por un 47,6% y en rango A por un 29,8%.

Moderado a elevado riesgo de concentración por emisor. Al 31-03-26 la principal concentración por emisor, sin considerar al Banco Nacional de Fomento, reunía el 13,2% mientras que las primeras cinco el 43,2% del total de la cartera. Asimismo, en su Reglamento se establece un máximo de inversión del 10% del activo del fondo por emisor y 30% del activo del fondo por grupo empresarial.

Análisis del Riesgo de Mercado del Portafolio

Vida promedio de los activos. El Fondo evidenció, desde su lanzamiento, una duration de sus activos a 1,5 años. Por reglamento interno se establece que la *duration* del Fondo no podrá ser superior a los 3 años. Su duration expone al Fondo a una mayor sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés, contrarrestado por la buena calidad crediticia de su portafolio y elevado mercado secundario que cuenta la mayoría de los créditos.

Elevado riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban el 17,8% del total de la cartera. En tanto, sumando los CDAs hasta un año, la liquidez asciende al 24,4%. El principal cuotapartista concentraba el 19,9% y los primeros cinco el 29,8% del patrimonio del Fondo. Familiar AFPISA impone la posibilidad de limitar los rescates a un máximo de Gs. 5.000 millones por semana por cuenta de inversión.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional	
Riesgo Crediticio	(py)AAf-
Riesgo de Mercado	(py)S3
Tendencia	Estable

Datos Generales

FM FAM Renta Plus Guaraníes	
31-03-26	
Administradora	Familiar A.F.P.I.S.A.
Agente de Custodia	Banco Familiar S.A.E.C.A. / Familiar Casa de Bolsa S.A.
Patrimonio	Gs. 128.582 millones
Inicio de Actividades	06-2025
Plazo de Rescate	5 días hábiles

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Fondos Patrimoniales de Inversión de Renta Fija, Jul '19. Paraguay.

Analistas

Analista Principal
Micaela Torrez
Analista
micaela.torrez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Pablo Deutesfeld
Director Asociado
pablo.deutesfeld@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Análisis del Administrador

Administradora. Familiar A.F.P.I.S.A. es una Administradora de Fondos Patrimoniales de Inversión que forma parte del grupo económico del Banco Familiar. Banco Familiar S.A.E.C.A. es un banco comercial de capital local, cuyo paquete accionario pertenece a más de 110 accionistas, mayormente concentrado en 14 familias fundadoras., con una trayectoria de más de 50 años. El paquete accionario de Familiar A.F.P.I.S.A. pertenece en un 99,5% a Familiar Casa de Bolsa S.A. (propiedad de Banco Familiar S.A.E.C.A. (96,1%) y Fundadores S.A. (3,95)), y en un 0,5% a Fundadores S.A.. La Administradora se beneficia de las sinergias que le provee formar parte de un Banco con gran importancia y trayectoria en Paraguay. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen extenso *expertise* dentro del mercado financiero y bancario local.

A may'26 Familiar A.F.P.I.S.A. administraba 4 fondos mutuos con activos bajo gestión por USD 162 millones, con una participación de mercado del 6,8% sobre un total de 11 Administradoras de Fondos Patrimoniales que conforman la industria.

Perfil

El Fondo Mutuo FAM Renta Plus Guaraníes tiene como objetivo optimizar el rendimiento a sus cuotapartistas a mediano plazo, invirtiendo en una cartera conformada por instrumentos de renta fija con adecuada liquidez, con el objetivo de maximizar la rentabilidad de manera sostenida en el tiempo. La cartera de inversiones tendrá una duración promedio máxima de 1.095 días. Inició operaciones en junio de 2025 y posterior a la fecha de análisis, en may'26 contaba con un patrimonio de Gs. 158.821 millones. En tanto, el plazo de rescate es de 5 días, estableciendo un límite de rescate de 5 millones de guaraníes por cuotapartista por semana.

Dentro de los límites establecidos en su Reglamento Interno y Políticas Internas se destaca:

- **Por hasta el 100%:** El fondo puede invertir la totalidad de su patrimonio en títulos del Tesoro Público (o garantizados por este), bonos soberanos internacionales del Estado paraguayo y títulos emitidos por el Banco Central del Paraguay (BCP). Asimismo, se permite este tope máximo para títulos de instituciones habilitadas por el BCP, siempre que cuenten con una calificación de riesgo BBB o superior (tanto para el mercado local como para los que cotizan en mercados internacionales).
- **Por hasta un 75%:** Se autoriza este límite para bonos y títulos de deuda emitidos en el desarrollo de titularizaciones registradas ante la SIV, con una calificación de riesgo mínima de A-.
- **Por Hasta un 50%:** Aplica para operaciones de reporto (operaciones de venta/compra con compromiso de recompra a plazos no mayores a 365 días), así como para títulos extranjeros que coticen habitualmente en los mercados y cumplan con calificaciones específicas: estados extranjeros (mínimo BB-), bancos extranjeros (mínimo BB- internacional / BBB local) y emisoras extranjeras (mínimo BB- internacional / A local).
- **Por hasta un 30%:** Aplica conjuntamente para cuotas partes de fondos de inversión de terceras administradoras (según la SIV) y para derivados financieros de cobertura de activos. Estos últimos incluyen tanto operaciones locales con entidades supervisadas por las Superintendencias de Bancos y de Seguros, como operaciones internacionales en Bolsas de países con calificación AA o superior.
- **Por hasta un 25%:** Aplica para letras o cédulas hipotecarias registradas ante la SIV, y para títulos emitidos por Gobernaciones, Municipalidades y otros organismos dependientes del Estado.

El Fondo mantendrá un mínimo del 5% de sus activos en instrumentos de alta liquidez (bancos, líneas de sobregiro, títulos del BCP y renta fija a menos de 90 días) para garantizar el cumplimiento de sus operaciones y rescates. Asimismo, se permite invertir hasta el 50% del patrimonio neto en operaciones de venta con compromiso de compra a un plazo máximo de 365 días.

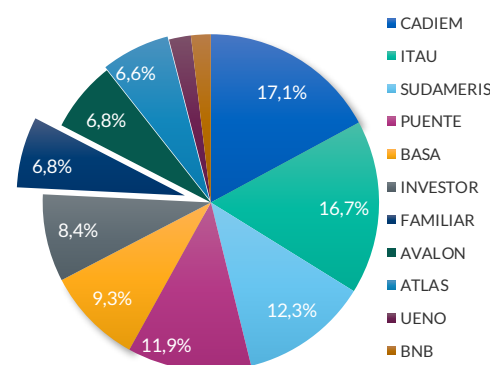
Familiar AFPISA

Directorio Vigente

Rodolfo Gauto Mariotti	Presidente
María Cristina Troche	Vicepresidente
Manuel Alarcón	Director
Alberto Ayala Molina	Director Suplente

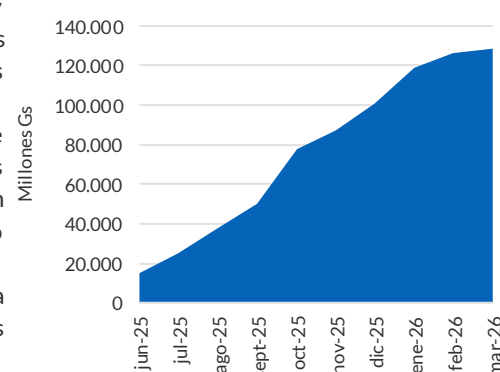
Fuente: Familiar AFPISA

Gráfico #1: Administradoras de Fondos Mutuos
(cifras como % del total de activos a mar'26)



Fuente: BCP

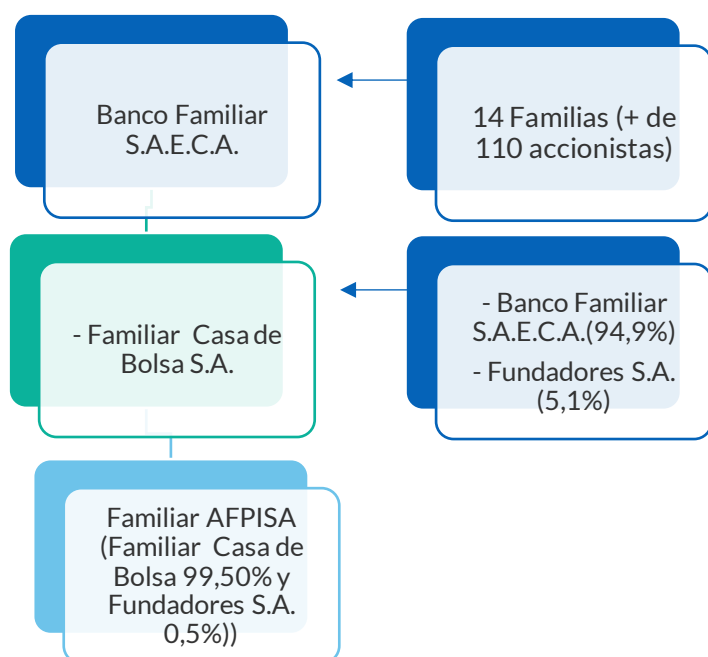
Gráfico #2: Evolución de los Activos Administrados



Fuente: Familiar AFPISA

Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del fondo

El paquete accionario de Familiar A.F.P.I.S.A. pertenece en un 99,50% a Familiar Casa de Bolsa S.A. (propiedad de Banco Familiar S.A.E.C.A. (96,1%) y Fundadores S.A. 3,9%), y en un 0,5% a Fundadores S.A.. La Administradora se beneficia de las sinergias que le provee formar parte de un Banco mediano de trayectoria de más de 50 años en Paraguay. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen extenso *expertise* dentro del mercado financiero y bancario local.



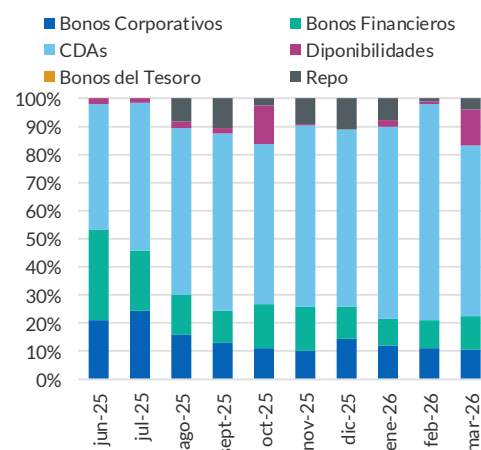
Banco Familiar S.A.E.C.A. es un banco comercial de capital local, cuyo paquete accionario pertenece a más de 110 accionistas, mayormente concentrado en 14 familias fundadoras. Familiar es una entidad mediana del sistema financiero que históricamente se ha especializado en la atención de la banca minorista, no obstante desde 2010 ha comenzado a desarrollar el segmento de empresas y middle market y especialmente desde 2017 Familiar ha orientado su estrategia de largo plazo a diversificar el perfil de su modelo de negocio y mejorar su eficiencia mediante una acelerada digitalización de sus procesos y servicios. Banco Familiar está calificado en escala nacional por FIX en AApy con Tendencia Estable. A lo largo de su historia logro consolidarse como grupo económico a través de empresas como Familiar Seguros S.A., Etica S.A. (empresa dedicada a prestar servicios digitales y desarrollo de plataformas digitales), Familiar Casa de Bolsa, entre otras compañías.

Familiar AFPISA fue fundada en 2023 y cuenta con 4 fondos mutuos lanzados, representando aproximadamente el 6,8% del *market share* a marzo 2026.

A pesar de la escasa trayectoria la Administradora posee un esquema de roles, responsabilidades y controles bien definidos en sus manuales, reflejando adecuados estándares de prudencia en gestión de las operaciones. En tanto, las estrategias de Familiar A.F.P.I.S.A. se encuentran definidas por el Directorio y/o sus comités y son canalizadas por la Gerencia General y operativizadas por la estructura de la Casa de Bolsa. El equipo se encuentra conformado por el Gerente General, un Oficial de Cumplimiento, un Responsable de Auditoría, un Gerente Financiero, Gerente de Operaciones, un Portfolio Manager, un Responsable de Administración y Finanzas, un Oficial de Back Office y un Soporte de Tecnología Informática.

Todo el equipo reporta al Directorio de la Administradora, el cual se compone por cuatro miembros que se encargan de la dirección de la estrategia y objetivos de la sociedad: Presidente

Gráfico #3: Evolucion de los instrumentos en cartera



Fuente: FamiliarAFPISA

-Gerente General, Vicepresidente, Director Titular y un Director Suplente. Se completa el equipo con un Head Portfolio Manager.

El Directorio es responsable de delinear y monitorear la estrategia de negocios y los objetivos de la sociedad, promueve la cultura y misión corporativa, evalúa regularmente los resultados financieros y operativos contrastando contra el presupuesto y los planes de negocios y define las políticas de selección, nombramiento y destitución de los miembros del Directorio.

La Administradora tiene una estructura organizacional bastante segmentada y un proceso decisorio basado en diversos comités, reglamentados mediante diferentes Manuales de Procedimientos y formalizados a través de actas. En este sentido, los comités en los que se apoya la Administradora son:

1. **Comité de Inversiones y Riesgos:** Integrado por el Presidente, Gerente Financiero, Head Portfolio Manager, Director de Inversiones, Head Trader y un Asesor externo experto en mercado de capitales. Su principal objetivo es formular políticas en materia de inversión y evaluar sus riesgos relacionados con los fondos que administra. Específicamente, en este comité se supervisan las estrategias y objetivos a alcanzar de los fondos, así como su rendimiento y nuevas oportunidades de inversión.
2. **Comité de Cumplimiento:** se reúne con frecuencia trimestral y brinda soporte al Oficial de Cumplimiento en la adopción y aplicación de políticas y procedimientos necesarios para el buen funcionamiento del Sistema de Prevención de LA/FT (Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo), además de supervisar el proceso de Prevención de LA/FT con el fin de evitar y/o anticipar situaciones de riesgo, su accionar y sus funciones.

En el Proceso de Inversión, el análisis de las alternativas de inversión se describe como “*top-down*” (de lo macro a lo micro), para la asignación entre clases de activos, y a la vez “*bottom-up*” (de lo micro a lo macro) para la selección de los instrumentos específicos.

El proceso de toma de decisiones conlleva distintas etapas entre las que se incluye:

- I. Análisis Macro;
- II. Construcción de portafolio modelo;
- III. Análisis y selección de instrumentos específicos;
- IV. Seguimiento diario de la performance del Fondo.

Cada Fondo, está sujeto al monitoreo diario de los indicadores de liquidez, deberá mantener en todo momento un nivel de liquidez controlado y cuantificado mediante el cálculo de VaR (Valor en Riesgo) diario y la cobertura del mismo con los activos del portafolio.

Familiar AFPISA es auditada externamente por Benitez Cotas y Asociados (BCA), que también auditará los balances de sus Fondos. A su vez, la Administradora realiza una auditoría interna sobre los distintos procesos mediante el Comité de Auditoría Interna.

Asimismo, la Administradora cuenta con un sistema interno de desarrollo propio para la administración de sus portafolios. El sistema incorpora todas las cuestiones normativas y regulatorias con las que deben cumplir y controla la seguridad de la información. A su vez, les permite tener una mayor flexibilidad ante la necesidad de realizar algún cambio en el sistema.

Desempeño financiero

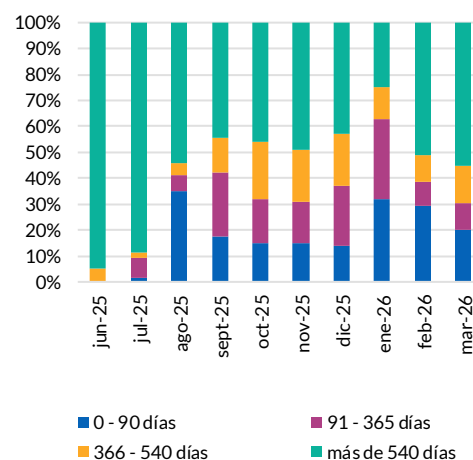
La rentabilidad neta del Fondo a marzo 2026 desde que inició sus operaciones fue del 8,3%, mientras que la mensual también se ubicó en 8,3%. Cabe destacar que la tasa de rendimiento objetivo es la tasa promedio de CDA de bancos a 390 días en guaraníes.

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

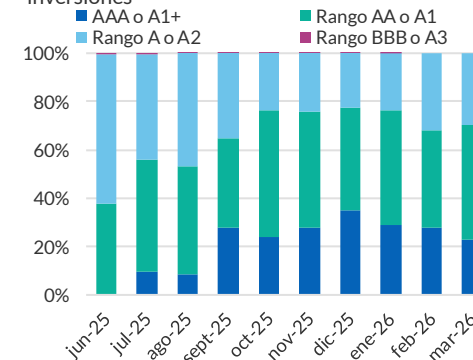
El Fondo exhibe una buena calidad crediticia. A la fecha de análisis (31-03-26) y en promedio del último año, la calidad crediticia del portafolio del Fondo se ubicó en rango AA en escala local, lo que se espera conserve en función a los lineamientos de la Administradora.

Gráfico #4: Evolución plazos CDAs



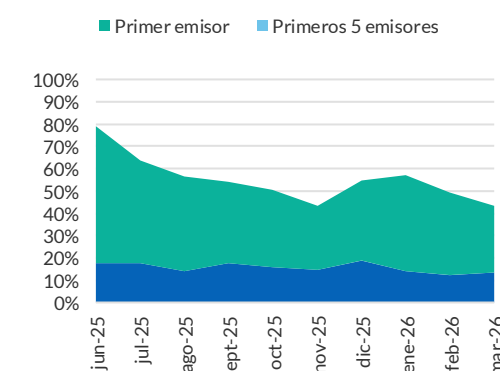
Fuente: Familiar AFPISA

Gráfico #5: Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Familiar AFPISA

Gráfico #6: Concentración por emisor



Fuente Familiar AFPISA

Distribución de las calificaciones

El Fondo presenta un bajo riesgo de distribución. A la fecha de análisis, las inversiones del portafolio se encontraban calificadas en escala local en AAA por un 22,6%, en rango AA por un 47,6% y en rango A por un 29,8%.

Riesgo de concentración

El Fondo presenta un moderado a elevado riesgo de concentración por emisor. A la fecha de análisis, la principal concentración por emisor, sin considerar al Banco Nacional de Fomento, reunía el 13,2% mientras que las primeras cinco el 43,2% del total de la cartera.

Las principales concentraciones en mar'26 correspondían a CDAs, bono financiero y operaciones de reporto en Banco Sudameris por un 13,6%, siguiendo con CDAs en Banco Nacional de Fomento por un 13,1%, Disponibilidades en Banco Familiar por un 12,8%, CDAs y bono financiero en Banco GNB por un 8,6%, CDAs en Banco Zeta por un 7,7%, bonos corporativos en Telef. Celular del Paraguay (Telecel) por un 7,1%, CDAs en Tu Financiera por un 6,4%, CDAs y bonos corporativos por un 6,1% y bonos financieros en Banco Basa por un 5,6%. El resto de los emisores registran una participación inferior al 5,0% cada uno.

En tanto, a la fecha de análisis la cartera del Fondo se componía por certificados de depósito de ahorro (CDAs) por un 60,7%, siguiendo con disponibilidades en un 12,8%, bonos financieros en un 11,7%, bonos corporativos en un 10,8% y por último operaciones de repo por un 4,0%

Valores que no son deuda

El Fondo tiene como política de inversión invertir únicamente en activos de renta fija.

Riesgo de Mercado

El Fondo evidenció, a la fecha de análisis, una duration de sus activos de 1,5 años. El reglamento del fondo permite una duration de hasta 3 años. Sin embargo, de acuerdo con lo informado por la Administradora se estima una duración promedio ponderada cercana a los 1,5 años. Su duration expone al Fondo a una mayor sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en las tasas de interés, contrarrestado por la buena calidad crediticia de su portafolio y elevado mercado secundario que cuenta la mayoría de los créditos.

A la fecha de análisis, los activos de elevada liquidez (liquidez inmediata más CDAs con vencimiento de menos de 90 días) alcanzaban el 17,8% del total de la cartera. En tanto, sumando los CDAs hasta un año, la liquidez asciende al 24,4%. El principal cuotapartista concentraba el 19,9% y los primeros cinco el 29,8% del patrimonio del Fondo.

El Fondo mantendrá un mínimo del 5% de sus activos en instrumentos de alta liquidez (bancos, líneas de sobregiro, títulos del BCP y renta fija a menos de 90 días) para garantizar el cumplimiento de sus operaciones y rescates. Asimismo, se permite invertir hasta el 50% del patrimonio neto en operaciones de venta con compromiso de compra a un plazo máximo de 365 días.

Además, el Fondo presenta una adecuada diversificación y el 100% de las inversiones se encuentran en guaraníes, por lo que no existe descalce de moneda.

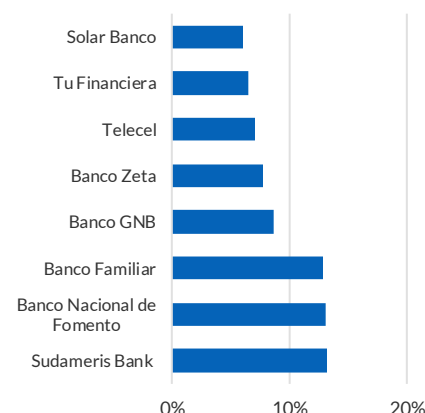
Factores ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para las empresas Administradoras de Activos, 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. Si bien se evalúan los programas de disminución de consumo de agua, uso de la energía (incorporación de fuentes renovables, etc.), en el caso de las Administradoras, se considerará principalmente la huella indirecta, analizando la inversión hacia activos con claros objetivos ambientales, como las ONs temáticas; así como también el lanzamiento de productos verdes, como los FCIs con estrategias ESG.

En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la 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 y la inversión en instrumentos con impacto social.

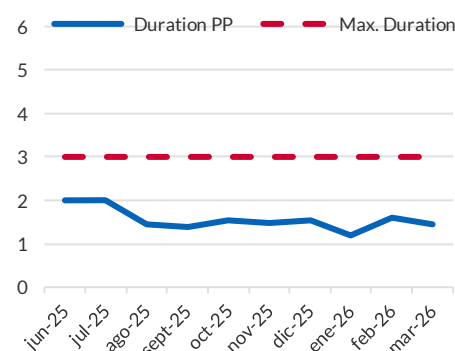
En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los comités y controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus

Gráfico #7: Principales Inversiones
(cifras como % del total de activos mar'26)



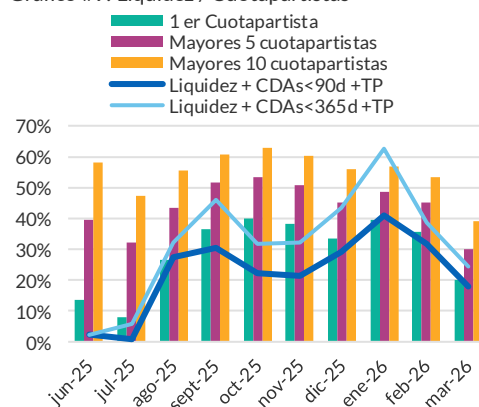
Fuente: Familiar AFPISA

Gráfico #8: Plazo Promedio de la cartera (expresado en años)



Fuente: Familiar AFPISA

Gráfico #9: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: Familiar AFPISA

miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al management y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia con claras políticas de valuación, la estabilidad de la estrategia de negocio, la integración de factores ESG a su proceso de inversión, incluyendo políticas de engagement y proxy voting y las prácticas anti corrupción.

Anexo I - Dictamen

Fondo Mutuo FAM Renta Plus Guaraníes

El consejo de calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, en adelante FIX, reunido el 26 de junio de 2026, decidió asignar la calificación de riesgo crediticio **(py)AAf-** con **Tendencia Estable** y la calificación de riesgo de mercado **(py)S3** al presente Fondo.

Categoría (py)AAf: Nivel de protección de cuotas ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio es muy fuerte.

Los signos "+" o "-" pueden ser agregados a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Estos sufijos no aplican en la categoría 'AAA' o en las categorías inferiores a 'B'. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

Categoría (py)S3: Moderada sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

La calificación del Fondo se fundamenta en el riesgo crediticio promedio de la cartera evidenciado desde el inicio de sus operaciones en junio de 2025, el cual se ubicó en el rango AA en escala local. Asimismo, se consideraron el moderado a elevado riesgo de concentración por emisor, el bajo riesgo de distribución y la calidad de la Administradora.

Por su parte, la calificación de riesgo de mercado responde a la vida promedio exhibida por el Fondo desde sus inicios de 1,5 años y a su duration que, de acuerdo al Reglamento Interno, no puede exceder los 3 años. Finalmente, se ponderó el elevado riesgo de liquidez y el hecho de que, si bien el reglamento autoriza operaciones de reporto colocadoras por hasta el 50% del patrimonio, la política interna restringe estas operaciones a un máximo del 25%.

Anexo II – Glosario

- Duration/Duración Modificada: medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- VaR: Valor en Riesgo.
- SLA o Service Level Agreement: Contrato de servicio con un proveedor.
- Market to Market: Valuación de las posiciones abiertas a los precios actuales de mercado.
- Benchmark: Índice de referencia.
- Track record: Trayectoria del mercado.
- Portfolio Manager: Administrador de activos.
- Top-Down: De lo Macro a lo Micro.
- Bottom-Up: De lo Micro a lo Macro.

Anexo III

Conforme a las regulaciones vigentes de rigor, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 26 de junio de 2026.
- Tipo de reporte: Informe Anual de Actualización de Calificación
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
 - www.fixscr.com
 - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
 - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: info@fixscr.com
 - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
 - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
 - (+595) 21 203 030 / alejandro.piera@ghp.com.py

Entidad	Calificación Local	
Fondo Mutuo FAM Renta Plus Guaranies	Riesgo de crédito	(py)AAf-
	Tendencia	Estable
	Riesgo de mercado	(py)S3

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.familiarfondos.com.py
- www.fixscr.com

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Fondos Patrimoniales de Renta Fija en Paraguay está disponible en: www.fixscr.com/metodologia.

Nomenclatura

(py)AAf: Nivel de protección de cuotas ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio es muy fuerte.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Categoría (py)S3: Moderada sensibilidad de cuotas a las condiciones cambiantes del mercado.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en www.fixscr.com/ratings/definiciones

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública del Fondo y de la Administradora y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información:

- Propiedad de la Administradora.
- Management.
- Controles y procesos.
- Políticas de riesgo crediticio y de riesgo de mercado.
- Evolución de las carteras.
- Evolución del patrimonio y de los rescates.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

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–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 LÍDER 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 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 la 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.