

## Opiniones y Evaluaciones crediticias

Metodología para los servicios de opiniones y evaluaciones crediticias

Índice	Pág.
Introducción	1
Opinión Crediticia	1
Servicio de Evaluación de una Calificación	2
Evaluación Crediticia	3

### Introducción

El presente manual de procedimientos detalla la metodología utilizada por FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo “afiliada de Fitch Ratings” (en adelante “FIX” o “la Calificadora”) para: i) Opinión Crediticia (“Credit Opinion”); ii) Servicio de Evaluación de una Calificación (“Rating Assessment Services”); iii) y Evaluación Crediticia (“Credit Assessment”).

Si bien no pueden considerarse calificaciones, como mencionaremos más adelante, desde el punto de vista técnico para el análisis del emisor y/o del instrumento objeto de Opinión o Evaluación se utilizará la Metodología de Calificación aprobada por la CNV aplicable al mismo; por ejemplo, para un emisor y/o un instrumento de una Empresa se utilizará la Metodología de Calificación de Empresas.

### Fuentes de información y limitaciones

Al igual que las metodologías vigentes, las Opiniones o Evaluaciones se basan principalmente en una revisión de la información pública además del criterio y las proyecciones de FIX. Se solicitará información que permita analizar los casos hipotéticos detallados más adelante; por ejemplo, sin ser excluyentes: i), en caso de una fusión, se solicitará información de las partes intervinientes y la nueva estructura luego de la misma; ii) en caso de una licitación, se solicitará la proyección del negocio asumido que ganó la licitación, estructura de capital de la compañía, fuentes de financiamiento y capacidad de cumplimiento de los términos y condiciones de la licitación; y iii) en el caso de un préstamo puente para una futura titulización, se solicitará el desempeño histórico de la cartera a securitizar y que serviría de garantía del préstamo, información de las partes intervinientes, de la cartera subyacente y los términos y condiciones del préstamo.

En muchos casos, FIX se reunirá con las partes intervinientes y recibirá información que no es de dominio público y hasta en algunos casos, de carácter hipotético. Cuando existe interacción con la gerencia, la información obtenida puede o no influenciar la Opinión o Evaluación, basándose en el criterio de FIX con respecto a la relevancia de la misma. En algunos casos específicos, la visión del futuro que tiene FIX con respecto a la exposición al riesgo o a los pronósticos, pueden ser altamente subjetivas y predominar en una conclusión de una Opinión o Evaluación.

### Opinión Crediticia

Es una opinión privada y a un determinado momento, con un manual de calificación aprobado, sobre la calidad crediticia de un emisor y/o emisión. Se diferencia de una calificación privada en que uno o más de los siguientes hechos están presentes al momento del análisis:

1. La información disponible y/o considerada está por debajo del nivel requerido para una calificación privada;
2. El emisor, o las partes relacionadas con la emisión, no participaron activamente dentro del proceso de análisis.
3. La opinión crediticia puede contener limitaciones y/o condicionamientos en su análisis.

Pueden existir otras limitaciones a las indicadas las que serán evaluadas por la Calificadora al momento del análisis.

## Objetivo

El principal objetivo de una Opinión Crediticia, es brindar una opinión independiente sobre la calidad crediticia de un emisor y/o una emisión. El solicitante de la opinión crediticia puede ser el mismo emisor sujeto a análisis o un tercero interesado.

Las opiniones crediticias no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor.

## Proceso y resultado

El análisis se realiza bajo los mismos procesos y siguiendo al respectivo manual de calificación aprobado.

Se emite una “carta de calificación” que es una opinión confidencial, privada, de distribución restringida, y a un determinado momento (lo que implica que no se hace seguimiento de la misma). La carta de calificación incluye una explicación del análisis y las razones que fundamentan la opinión como así también las fuentes de información utilizadas, los supuestos asumidos y las limitaciones que aplican.

Dependiendo del nivel de información disponible, las Opiniones Crediticias pueden resultar en: i) una opinión sobre la posición específica dentro de la categoría de calificación, en cuyo caso se indicará con un “\*”, por ejemplo, ‘BBB(arg)\*’; o ii) una opinión sobre la categoría de calificación, en cuyo caso se indicará con el sufijo “(cat)”, por ejemplo, ‘Asf(arg)(cat)’.

Las Opiniones Crediticias no poseen perspectiva ni Rating Watch.

## Servicio de Evaluación de una Calificación

Es una evaluación privada y a un determinado momento, con un manual de calificación aprobado, sobre cómo una calificación existente puede cambiar considerando un conjunto de circunstancias hipotéticas presentadas.

### Los posibles escenarios pueden incluir, entre otros:

1. Reestructuraciones de capital;
2. Desinversiones o ventas de activos;
3. Fusiones y adquisiciones;
4. Privatizaciones;
5. Titulizaciones;
6. Una unidad de negocios interna o subsidiaria que será separada del grupo económico como una nueva entidad;
7. Una nueva compañía que debe aún ser constituida.

## Objetivo

El principal objetivo del Servicio de Evaluación de una Calificación, es brindar una opinión independiente sobre cómo afectará a la calificación de un emisor, y/o una emisión, una situación o un conjunto de circunstancias hipotéticas presentadas. El solicitante de la opinión crediticia puede ser el mismo emisor sujeto de calificación o un tercero interesado.

Por ejemplo, los inversores en títulos de una Entidad quieren saber cómo se verá afectada la calificación en caso: i) de compra de la Entidad por otra; ii) venta de una línea de negocios; iii) una reestructuración de capital; o iv) participación en una privatización o licitación.

Las opiniones otorgadas dentro del Servicio de Evaluación de una Calificación no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor.

## **Proceso y resultado**

La evaluación se realiza bajo los mismos procesos y siguiendo al respectivo manual de calificación aprobado.

Se emite una “carta de calificación” que es una opinión confidencial, privada, de distribución restringida, y a un determinado momento (lo que implica que no se hace seguimiento de la misma). La carta de calificación incluye una explicación del análisis y las razones que fundamentan la opinión como así también las fuentes de información utilizadas, los supuestos asumidos y las limitaciones que aplican por ser un caso hipotético.

Dependiendo del nivel de información disponible, las opiniones de los Servicios Evaluación de una Calificación puede ser resultar en: i) una opinión sobre la posición específica dentro de la categoría de calificación, en cuyo caso se indicará con un “\*”, por ejemplo, ‘BBB(arg)\*’; o ii) una opinión sobre la categoría de calificación, en cuyo caso se indicará con el sufijo “(cat)”, por ejemplo, ‘Asf(arg)(cat)’.

Las opiniones de los Servicios Evaluación de una Calificación no poseen perspectiva ni Rating Watch.

## **Evaluación Crediticia**

Es una evaluación privada y a un determinado momento, con un manual de calificación aprobado, sobre una potencial calificación.

### **Los posibles escenarios pueden incluir, entre otros:**

1. Licitaciones públicas;
2. Potenciales emisiones;
3. Potenciales estructuras garantizadas;
4. Privatizaciones;
5. Titulizaciones;
6. Préstamos puente;
7. Una nueva compañía que debe aún ser constituida.

### **Objetivo**

El principal objetivo de una Evaluación Crediticia, es brindar una opinión independiente sobre una potencial calificación. Se analiza un potencial de emisor y/o emisión de acuerdo al caso hipotético presentado. Se diferencia del Servicio de Evaluación de una Calificación en que esta última se realiza sobre una calificación existente y se analiza cómo podría variar la misma ante el escenario hipotético planteado. El solicitante de la opinión crediticia puede ser el mismo emisor o un tercero interesado.

Por ejemplo, un participante de una licitación está evaluando distintas estructuras de financiamiento si resulta ganador de la misma, en cuyo caso presentará y la calificadora emitirá opiniones sobre las mismas. También es posible utilizarla para los préstamos puente otorgados a originadores de créditos hasta constituir la cartera de créditos que luego serán titulizados.

Las Evaluaciones Crediticias no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. Tampoco pueden ser consideradas asesoramiento

o recomendaciones de la calificadora sobre distintas estructuras ya que la calificadora opina sobre las estructuras presentadas.

### **Proceso y resultado**

La evaluación se realiza bajo los mismos procesos y siguiendo al respectivo manual de calificación aprobado.

Se emite una “evaluación crediticia” que es una opinión confidencial, privada, de distribución restringida, y a un determinado momento (lo que implica que no se hace seguimiento de la misma). La evaluación crediticia incluye una explicación del análisis y las razones que fundamentan la opinión como así también las fuentes de información utilizadas, los supuestos asumidos y las limitaciones que aplican.

Dado la naturaleza potencial, las múltiples hipótesis y limitaciones con que se realiza el análisis, las Evaluaciones Crediticias tendrán una opinión sobre la categoría de calificación del emisor y/o emisión, que se indicará con el sufijo “(cat)”, por ejemplo, ‘Asf(arg)(cat)’ o ‘BBB(arg)(cat)’ para una empresa.

Las evaluaciones crediticias no poseen perspectiva ni Rating Watch.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

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

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