

Inverlease FSA I

Fideicomiso Financiero

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto hasta VN \$	MC ^a	Cupón (%)	Vencimiento final legal ^b
VDFA	AAAsf(arg)	Estable	1.907.900.007	24,24%	B+1%	Feb/2028
VDFB	Asf(arg)	Estable	261.821.094	13,84%	B+2%	Feb/2028
CP	CCCsf(arg)	NA	2.705.418.064	-99,89%	Residual	Ago/2028

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria - \$: Pesos - MC: Mejoras crediticias -B-Badlar a) Incluye sobrecolateralización e IVA sobre capital y, para el caso de los VDF, fondo de liquidez.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a febrero de 2025. Estas calificaciones son provisionarias y están sujetas a la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse en conjunto con el prospecto de emisión.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA y VDFB soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 6 y 4,5 deudores más concentrados respectivamente (equivalente al 52,94% y 44,83% de la cartera fideicomitida -ver tabla #1-). Los CP no soportan el estrés de ningún deudor. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF y CP son consistentes con las calificaciones asignadas.

Importantes mejoras crediticias: buen nivel de sobrecolateralización (relación entre el capital cedido -incluyendo el impuesto del IVA sobre capital- y el valor nominal de los títulos) del 21,77% para los VDFA y 11,04% para los VDFB, que incorporando el fondo de liquidez en el cálculo se torna en una mejora crediticia del 24,24% y 13,84% para los VDFA y VDFB respectivamente. Estructura totalmente secuencial, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

Depósito directo de cobranza: los cánones a partir de la fecha de corte serán depositados por los deudores en la cuenta fiduciaria. A dicho efecto serán notificados fehacientemente por el fiduciante a los efectos de que procedan a realizar el pago a través de su depósito en la cuenta fiduciaria. En el hipotético caso que algún deudor realice el pago del canon en forma directa al Agente de Cobro, este deberá transferirlo (neto de los "Conceptos Excluidos") dentro tres (3) días hábiles de su percepción a la cuenta fiduciaria.

Capacidad de administración de la cartera: Finanlease S.A. demuestra una buena capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato. Sin embargo, dada la estructura del fideicomiso las cobranzas serán depositadas directamente en la cuenta fiduciaria, por lo cual tendrá un rol clave en la administración de la cartera.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: Rosfid posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en '2+FD(arg)' como fiduciario por FIX.

Informe Previo Emisión

Índice	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	1
Resumen de la transacción	2
Riesgo Crediticio	3
Riesgo de Estructura	6
Riesgo de Mercado	6
Riesgo Legal	7
Limitaciones	7
Descripción de la Estructura	7
Antecedentes	8
Anexo I. Política de originación	9
Anexo II. Política de cobranza	13
Anexo III. Características de la cartera inicial	16
Anexo IV. Dictamen de calificación	17

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas, registrado ante la CNV, Junio 2024](#)

Informes Relacionados

[Impacto del Coronavirus en Finanzas Estructuradas, Mar. 30, 2020](#)

Analistas

Analista Principal
Pablo Coria
Directo Asociado
pablo.coria@fixscr.com
+54 11 5235 8117

Analista Secundario
Belen Paisan
Analista
belen.paisan@fixscr.com
+54 11 5235 8115

Responsable del Sector
Mauro Chiarini
Director Senior
mauro.chiarini@fixscr.com
+54 11 5235 8140

Fideicomiso Financiero Inverlease FSA I– Resumen

Fiduciario:	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. [2+FD (arg)]
Fiduciante:	Finanlease S.A.
Organizador:	Worcap S.A. y Rosental S.A.
Administrador:	Finanlease S.A.
Administrador sustituto:	Fiduciario
Agente de cobro:	Finanlease S.A.
Agente de custodia:	Centibox S.A.
Títulos a emitir:	Valores de Deuda Fiduciaria y Certificados de Participación
Moneda de emisión:	Pesos (\$)
Monto de emisión:	\$ 4.875.139.165
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Derechos económicos derivados de contratos de leasing
Tipo de cartera:	Estática
Agente de control y revisión:	Ignacio Manuel Valdez
Agente de control y revisión suplente:	Mónica Beatriz Pinther
Colocadores:	Agentes de Negociación del Mercado Argentino de Valores S.A., Rosental S.A., BACS, CMF
Asesor legal:	Nicholson y Cano Abogados
Ámbito de negociación:	Mercado Argentino de Valores S.A. ("MAV")
Agente de registración y pago:	Caja de Valores S.A.
Ley aplicable:	República Argentina
Fuente: Documentos de emisión	

Sensibilidad de la calificación

Desempeño del fideicomiso: las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso de que la pérdida sea superior a la estimada. Esto será evaluado en conjunto con la evolución de las mejoras crediticias y la calidad crediticia del fiduciante.

Resumen de la transacción

Finanlease S.A. (Finanlease o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) derechos crediticios sobre contratos de leasing financieros originados por el fiduciante, denominados en pesos, por un valor nominal a la fecha de corte (31.03.2025) de \$ 5.534.057.067.

En contraprestación, el fiduciario emitirá a descuento VDF y CP de largo plazo, con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de la cartera a cederse. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial y contará con un i) fondo de liquidez y, ii) fondo de gastos.

Evaluación

Riesgo Crediticio

Modelo, aplicación de metodología e información: el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com).

Al flujo de fondos teórico de capital e intereses de los créditos cedidos se le aplicó curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo con sus términos y condiciones. Se realizaron distintos escenarios de tasa de interés, con exigencia de la tasa máxima para los VDF. Para las calificaciones de los VDF, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Para determinar las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de Finanlease S.A. como originador de los créditos desde diciembre 2022 hasta febrero 2025, así como cambios en las

políticas de originación y cobranzas de la compañía. La información fue provista por el fiduciante. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

Análisis de sensibilidad: se sensibilizó el flujo de fondos teórico de los créditos a ser cedidos con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base y la concentración por deudores. Las principales variables son: incobrabilidad y prepagos base, concentración de los deudores considerando la correlación de los rubros económicos a los que pertenece los tomadores, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF.

Los VDFA y VDFB soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 6 y 4,5 deudores más concentrados respectivamente (equivalente al 52,94% y 44,83% de la cartera fideicomitida -ver tabla #1-). Los CP no soportan el estrés de ningún deudor, afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados y los flujos que perciban están expuestos a la evolución del contexto económico, niveles de mora y precancelaciones, gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

Análisis de los activos: el riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos a fideicomitir, sus niveles de incobrabilidad, opciones de compra, concentración. Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se evaluó el desempeño de la cartera de Finanlease S.A. También se consideró: i) la tasa de pagos histórica, ii) cantidad de cánones remanentes cedidos, y iii) el monto de los créditos cedidos respecto del monto remanente de los mismos.

Los bienes fideicomitidos consisten en:

1. los derechos de cobro correspondientes a los cánones por los contratos de leasing, cargos por atrasos, e intereses, incluyendo el Impuesto al Valor Agregado transferido de los créditos ("IVA Transferido"); pero excluyendo: i) el derecho de cobro de la Opción de Compra; ii) los cánones anticipadamente percibidos por Finanlease en concepto de garantía del cumplimiento de todas las obligaciones asumidas por el tomador bajo el mismo; iii) el IVA correspondiente a los intereses punitivos; y iv) los Accesorios (los "Conceptos Excluidos"). El fiduciario detraerá de la cobranza los Conceptos Excluidos y los restituirá al fiduciante, dentro de los tres días de su percepción.
2. el derecho de cobro de las indemnizaciones por seguros sobre los bienes objeto de los contratos de leasing-hasta la suma de la deuda vencida más el saldo de capital a vencer, excepto que dicha indemnización se utilice para reponer el bien objeto del Contrato de Leasing, circunstancia que podrá verificarse ante el supuesto en que el dador solicite al tomador que reemplace el bien por otro del mismo modelo, fabricación y estado, el que será adquirido por el tomador por cuenta y orden del dador.
3. el producido de la venta de los bienes hasta la suma de la deuda vencida más el saldo de capital a vencer, en caso de incumplimiento del tomador que cause la resolución del contrato de leasing.
4. el derecho de cobro sobre el monto a pagar por el tomador en caso de ejercerse la Opción de Compra Anticipada -hasta la suma de la deuda vencida más el saldo de capital a vencer-.
5. cualquier otro concepto (ejemplo el producido de ejecución de fianzas y/o avales, o pagarés que se hayan entregado al fiduciante en garantía de la operación, entre otros), que correspondiere percibir al dador en virtud de los contratos de leasing, sin contar en este rubro, las primas de seguro sobre los bienes objeto de los contratos de leasing, recupero de gastos (ejemplo multas, patentes, inscripciones, certificaciones, honorarios por gestoría, etc.) e impuestos que graven los bienes objeto del contrato de leasing.

Los créditos cedidos cumplen con los siguientes requisitos a la fecha de determinación (31.03.2025): (i) no evidenciar atrasos mayores a 30 días a la fecha de su transferencia; (ii) los deudores se encuentran en situación normal ("Situación 1") en la central de riesgo del sistema financiero a la fecha de cesión; (iii) los deudores de los créditos no poseen cheques rechazados por falta de fondos suficientes en los últimos 2 años "sin rescatar" -la existencia

de más de cinco cheques rechazados alternados, durante ese período, aunque hubiesen sido rescatados, inhabilitará la elegibilidad del valor-; (iv) los créditos no son producto de una refinanciación; (v) los deudores de los créditos no se encuentran en concurso, acuerdo preventivo extrajudicial, ni cuentan con pedidos de quiebra; (vi) los clientes cedidos poseen una antigüedad por un plazo no menor a 2 años en el desarrollo de su actividad; y (vii) el 100% del patrimonio fideicomitado está conformado por deudores que poseen una participación inferior al 16 %.

Desempeño de los activos: en el gráfico #1 se puede observar la evolución de los montos (sin IVA) destinados a la compra de bienes para operaciones en pesos. En 2023, las compras de bienes para operaciones en pesos fueron por un monto de \$ 364 millones y en 2024 por \$ 2.126 millones, implicando un crecimiento de 484%. Se observa también la volatilidad en las originaciones y, por la naturaleza del negocio, su correlación positiva con la evolución de la actividad económico.

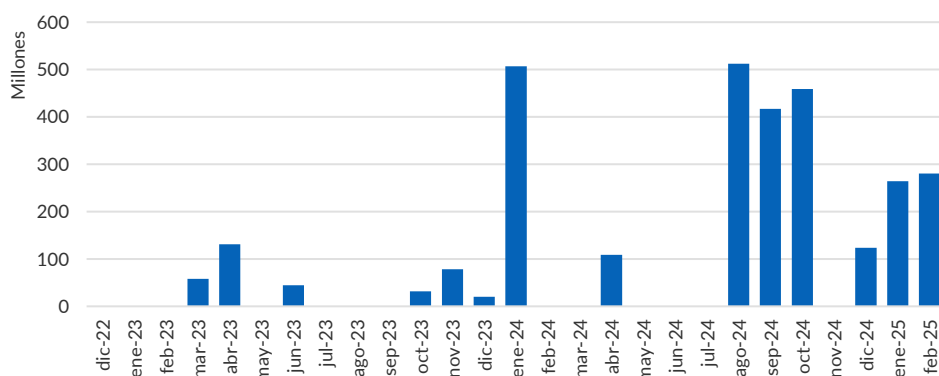
En términos de cumplimiento de cartera, no se registra mora +90 días (ver gráfico #2). Solo se ha observado cierto nivel de mora dentro de los 30 días, la cual no migra a estadios posteriores en el periodo analizado.

Riesgo de Contraparte: se analizó a Finanlease S.A en su rol de fiduciante, administrador y agente de cobro de los créditos del fideicomiso. El desempeño operativo de la compañía es adecuado y cuenta con una razonable capacidad de originar y gestionar la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato de fideicomiso; sin embargo, la escala de negocios es aún acotada y los niveles de eficiencia plausibles de

Gráfico #1

Finanlease SA-Originaciones en Pesos

Fecha de información: febrero 2025

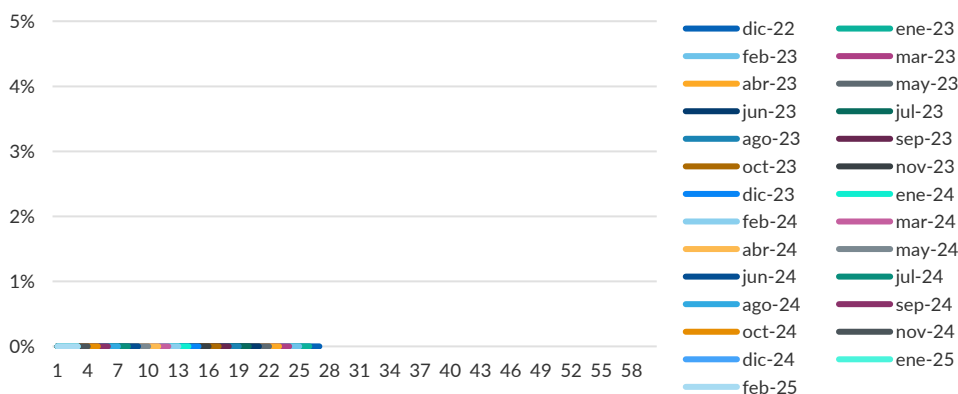


Fuente: Fix elaboración en base a información de Finanlease SA

Gráfico #2

Finanlease S.A-Mora +90 días

Fecha de actualización: febrero 2025



Fuente: FIX en base a información de Finanlease S.A.

mejora. El gobierno corporativo de Finanlease resulta razonable, para su modelo de negocio. También se tomó en consideración, que ante cualquier supuesto de que el administrador de los créditos deba ser reemplazado de las funciones asignadas, las funciones de administración serán asumidas automáticamente por el fiduciario en su carácter de Administrador Sustituto, el cual cuenta con la capacidad y experiencia necesaria.

Si bien, Finanlease está denominado como agente de cobro de la estructura, FIX ponderó favorablemente, que los cánones a partir de la fecha de corte, serán depositados por los deudores directamente en la cuenta fiduciaria. A dicho efecto serán notificados fehacientemente por el fiduciante a los efectos de que procedan a realizar el pago a través de su depósito en la cuenta fiduciaria. En el hipotético caso que algún deudor realice el pago del canon en forma directa al agente de cobro, este deberá transferirlo (neto de los Conceptos Excluidos) dentro 3 días hábiles de su percepción a la cuenta fiduciaria. En dichos casos particulares, que serán debidamente informados por el agente de cobro al fiduciario, éste detraerá de la cobranza los Conceptos Excluidos y los restituirá al fiduciante, dentro de los tres días de su percepción. En el ínterin, los fondos acumulados deberán ser contabilizados por el agente de cobro de forma tal que se exteriorice claramente su pertenencia al presente fideicomiso.

El fiduciario ha delegado en Centibox S.A. la custodia de los documentos. Dichos documentos fueron entregados para su custodia en cajas debidamente cerradas y perfectamente identificadas y podrán ser rescatados en cualquier momento por el fiduciario. Los documentos en custodia otorgan al fiduciario todas las facultades suficientes y necesarias para el cobro de los créditos y sus garantías

Ignacio Manuel Valdez, Contador Público, en carácter de titular, y Mónica Beatriz Pinther, Contadora Pública, en carácter de suplente, actuarán como Agentes de Control y Revisión de la cartera fideicomitada y mensualmente emitirán un informe sobre el desempeño de esta.

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario en fideicomisos. La entidad se encuentra calificada en '2+FD(arg)/Estable' como fiduciario por FIX.

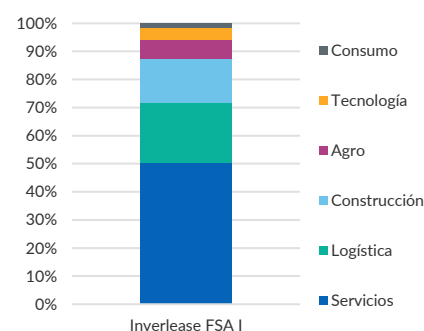
Respecto a la cartera de créditos, se asumió el incumplimiento de los 6 primeros deudores (VDFA) y de los 4,5 (VDFB). Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas y la baja correlación que existe entre los rubros económicos a los que pertenecen los deudores (ver Gráfico #3). En la tabla #1, se presenta la concentración de los deudores dentro de la cartera cedida.

Tabla #1-Finanlease FSA I-Detalle concentración por deudores

Deudor	Monto*	% Total	% Acum.
1	\$ 381.876.962	15,66%	15,66%
2	\$ 257.974.859	10,58%	26,24%
3	\$ 231.939.683	9,51%	35,75%
4	\$ 152.800.713	6,27%	42,01%
5	\$ 137.614.451	5,64%	47,65%
6	\$ 128.992.408	5,29%	52,94%
7	\$ 128.992.408	5,29%	58,23%
8	\$ 113.553.830	4,66%	62,89%
9	\$ 112.452.323	4,61%	67,50%
10	\$ 102.515.988	4,20%	71,70%
11-27	\$ 690.168.042	28,30%	100,00%
TOTALES	\$ 2.438.881.667	100,00%	

Fuente: FIX en base a información de Finanlease S.A. *Capital más Iva sobre el capital

Gráfico #3
Tomadores por rubro económico



Fuente: Finanlease S.A.- % sobre valor nominal

Riesgo de Estructura

La cesión inicial de los créditos se realizará a su valor fideicomitado.

La estructura poseerá los siguientes fondos: i) de gastos por \$ 1.500.000, a constituirse por medio de adelanto del fiduciante, a mero requerimiento del fiduciario, y en caso de que requiriera ser reconstituido, se realizará mediante retenciones a las cobranzas de los créditos; y ii) de liquidez, a integrarse con el producido de la colocación, por una suma inicial de \$ 79.495.834. Mensualmente el saldo de dicho Fondo deberá ser equivalente a 2,5x (veces) el próximo servicio de interés pagadero a los VDFA, siempre que el mismo, al momento del cálculo, no supere el 3,66% del valor nominal residual de los VDF; no pudiendo ser nunca inferior a la suma de \$ 10.538.299 a menos que resultare una cifra menor por haber sido aplicado al pago de servicios de interés de los VDFA.

Para el cálculo del fondo de liquidez se utilizará la tasa aplicada para el pago del último servicio de interés de los VDFA. Una vez cancelados los VDFA, este fondo se mantendrá en \$ 10.538.299, o la suma menor que resultare en caso de que hubiese sido aplicado parcialmente al pago de servicios de interés de los VDFA, hasta tanto sean pagados totalmente los intereses devengados durante el Período de Devengamiento para el primer servicios de los VDFB. A partir de dicho momento, mensualmente el fondo de liquidez será equivalente a 2,30x el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFB, siempre que el mismo, al momento del cálculo, no supere el 4,03% del valor nominal residual de los VDF. Para el cálculo se considerará la tasa aplicada para el pago del último servicio de interés de los VDFB.

Los importes acumulados en el fondo de liquidez serán aplicados por el fiduciario al pago de servicios de interés de los VDF en caso de insuficiencia de la cobranza.

La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento devengándose en su caso a favor de los VDF los intereses correspondientes sobre el saldo de capital impago. El vencimiento legal de los VDFA y VDFB se producirá a los 90 días de la fecha de vencimiento normal del canon de mayor plazo, mientras que los CP vencerán a los 180 días siguientes del vencimiento de los VDFA y VDFB.

Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. La información anteriormente analizada muestra cómo se han comportado las carteras de crédito y las estructuras financieras dentro del marco de una situación dinámica y cambiante. FIX entiende que los niveles de estrés aplicados consideran el impacto que un deterioro en las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores.

Riesgo Legal

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., en calidad de fiduciario, y Finanlease S.A. como fiduciante constituyeron el Fideicomiso Financiero Inverlease FSA I. Dichas sociedades están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los valores fiduciarios objeto de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo con la Opinión Legal recibida, tanto el fiduciario como el fiduciante cuentan con plena capacidad legal para celebrar los actos a que refieren los documentos. Asimismo, desde la fecha de la firma del contrato más la constatación de la transferencia de los créditos cedidos al fiduciario con imputación al fideicomiso, la transferencia de los créditos será válida entre las partes y también con respecto a terceros.

De acuerdo con los artículos 1685 a 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, de los beneficiarios y del fideicomisario, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores, excepto compromiso expreso de estos y/o fraude. Todos los créditos que componen la cartera a titularizar contemplan la posibilidad de cederlo conforme al régimen especial establecido en el artículo 70 a 72 de la Ley 24.441.

Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX siempre ha dejado claro, FIX no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.

Descripción de la Estructura

Finanlease S.A. (Finanlease o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) derechos crediticios sobre contratos de leasing originados por el fiduciante, denominados en pesos, por un valor nominal a la fecha de corte (31.03.2025) de \$ 5.534.057.067.

En contraprestación, el fiduciario emitirá a descuento VDF y CP de largo plazo, con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de la cartera a cederse. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial y contará con un i) fondo de liquidez y, ii) fondo de gastos.

La estructura de pagos de los títulos seguirá un cronograma teórico establecido y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y, ii) de gastos.

Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos.

Estructura financiera: en contraprestación a la cesión de los créditos, el fiduciario emitirá títulos con las siguientes características.

Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización esperada según suplemento	Vencimiento legal final
VDFA	Senior	Estimado: capital e interés	Mensual	BADLAR+1% Min:20% Max:45%	Feb/2026	Feb/2028
VDFB	Subordinado	Estimado: capital e interés	Mensual	BADLAR+2% Min:21% Max:46%	Abr/2026	Feb/2028
CP	Subordinado	Estimado: capital	Mensual	Residual	Feb/2028	Ago/2028

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento devengándose en su caso a favor de los VDF los intereses correspondientes sobre el saldo de capital impago.

Mejoras crediticias:

Sobrecolateralización: la sobrecolateralización (OC) inicial es del 21,77% para los VDFA, 11,04% para los VDFB y -99,89% para el CP, que incluyendo el fondo de liquidez se torna en una mejora crediticia (MC) total del 24,24% y 13,84% para los VDFA y VDFB respectivamente.

Fondo de gastos: el fiduciante a mero requerimiento del fiduciario transferirá un importe de \$ 1.500.000 que se asignará a un fondo de gastos, el cual se destinará a cancelar los gastos deducibles hasta el monto indicado. En cualquier momento en que este fondo se reduzca hasta representar un importe menor al antes indicado, se detraerá de los fondos percibidos de los créditos y asignados a pagar los servicios el monto necesario para restablecerlo. Cuando (i) a juicio del fiduciario el monto acumulado en el fondo alcanzare para pagar la totalidad de los gastos deducibles o (ii) finalice el fideicomiso, el fondo de gastos será liberado a favor del fiduciante hasta el límite de transferido.

Fondo de liquidez: el fiduciario retendrá del precio de colocación un importe de \$ 79.495.834 y mensualmente el saldo será equivalente a lo detallado en la tabla expuesta y a

Clase	OC inicial	MC inicial
VDF A	21,77%	24,24%
VDF B	11,04%	13,84%
CP	-99,89%	-93,58%

Fuente: FIX

Clase	Fondo de liquidez
Inicial	\$79.495.834;
VDF A	El min entre 2,5x (veces) el próximo servicio de interés de los VDFA y 3,66% del valor residual de los VDF, con mínimo \$10.538.299
VDF B	El min entre 2,3x los intereses devengados durante un mes de los VDFB y el 4,03% del valor residual de los VDF. inicial \$ 10.538.299.

Fuente: FIX en base a documentos de emisión

lo ya estipulado en el apartado “Riesgo de Estructura”. Los importes acumulados en este fondo serán aplicados por el fiduciario al pago de servicios de interés de los VDF en caso de insuficiencia de la cobranza.

Tipo de estructura: estructura totalmente secuencial implica un incremento de la sobrecolateralización a medida que se van efectuando los pagos. Mensualmente, la cobranza de los créditos percibida durante el período de recaudación neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez y de gastos se destinará al pago de los títulos bajo una estructura totalmente secuencial.

Criterio de elegibilidad: los criterios de elegibilidad de los créditos para ser seleccionados en la fecha de transferencia al fideicomiso que fueron detallados previamente (ver el título “Análisis del Activo”) se constituyen como una mejora crediticia dado que intenta asegurar un desempeño óptimo dentro del fideicomiso.

Aplicación de los fondos: el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los créditos y del resultado de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, a partir de la fecha de corte se distribuirán en la forma y orden establecida en la cascada de pagos. En todos los casos, sólo se asignarán fondos a cualquiera de los destinos preestablecidos cuando no existieren saldos impagos respecto del destino que le anteceda, en el orden de prelación y subordinación indicado.

Cascada de pagos del Fideicomiso Financiero Inverlease FSA I

Cuenta fiduciaria
Reponer fondo de gastos*
Reponer o liberar fondo de liquidez*
Pago intereses VDF A
Pago amortización VDF A
Pago intereses VDF B
Pago amortización VDF B
Restitución al fiduciante del Fondo de Liquidez
Pago amortización CP
Remanente, utilidad de los CP

*de corresponder

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

Antecedentes

Fiduciante: Finanlease S.A. es una compañía de leasing independiente (no bancaria) focalizada en la estructuración de operaciones de leasing de alto valor agregado para el sector PyME de todo el país, bajo la forma de sociedad anónima con objeto específico, fundada en agosto de 2022, e inscripta en la Dirección de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires en septiembre del mismo año.

Su principal objeto consiste en otorgar bajo la modalidad de leasing (cualquiera sea su tipo: financiero, operativo, sale and lease back, etc.) o renting, el uso y goce de todo tipo de bienes muebles, bienes intangibles, inmuebles, ya sean nuevos o usados, registrables o no.

Finanlease S.A. es la continuadora del negocio desarrollado por Inverlease S.A. por más de 15 años en el mercado local. Inverlease S.A. fue una de las principales empresas de leasing independientes de nuestro país, emitió más de 500 contratos de leasing para más de 400 clientes, y alcanzó una cartera de más de US\$ 7 millones, habiendo estructurado y colocado tres fideicomisos financieros en el mercado de capitales argentino. Finanlease S.A. como continuadora de Inverlease S.A. opera utilizando su estructura, know-how y marca.

Fiduciario: Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. Fue fundada en 1997 y su capital accionario está integrado en un 52.5% por el Mercado Argentino de Valores S.A., en un 42.5% por el A3 S.A. y el 5% restante por la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil. Desde septiembre de 2003, la Sociedad Fiduciaria está autorizada a participar en el mercado de capitales como fiduciario financiero, como así también en el asesoramiento de armado de estructuras de fideicomisos financieros. La entidad se encuentra calificada en '2+FD(arg)' como fiduciario por FIX.

Anexo I. Política de Origenación

A) COMERCIALIZACIÓN

1. El potencial tomador del leasing toma contacto con la Coordinadora Comercial a los efectos de solicitarle una cotización. Los medios de contacto pueden ser:
 - por sí mismo o recomendación de un tercero cliente de Finanlease;
 - por indicación de un vendedor;
 - por intermedio de un Broker de negocios con los que Finanlease trabaja;
 - por contacto del área comercial de Finanlease;
 - por búsqueda en Internet, página web, o redes sociales (Instagram, Facebook, LinkedIn)
2. Para ello deberá presentar la siguiente documentación:
 - Factura pro forma del bien objeto del leasing, especificando marca, modelo, características técnicas, precio, condiciones de pago, plazo de entrega.
 - Datos del tomador (nombre completo, CUIT, domicilio fiscal, persona de contacto, mail, tel.), etc. o tipo de bien.
3. Recibida la documentación mencionada, la Coordinadora Comercial procede al análisis de la propuesta para la elaboración de una cotización.
4. Para el análisis previo a una cotización, se evalúa- el bien objeto del leasing.
 - Vida útil del mismo (por plazo).
 - Necesidades de mantenimiento.
 - Mercado secundario.
 - Proveedor del bien (perfil crediticio a través de NOSIS)
 - En caso de tratarse de bienes importados deberá evaluar la factibilidad de su importación por parte de Finanlease (plazo de fabricación y entrega, garantías requeridas, operatoria de la importación, impacto impositivo, administración, etc.).
5. Si, el bien y su proveedor son aceptables para Finanlease la Coordinadora Comercial procede a:
 - elaborar una "Cotización de Operación de Leasing", la cual estará sujeta a la evaluación crediticia final del potencial tomador;
 - emitir la Cotización de Operación de Leasing y guardar los archivos relacionados con la misma en el servidor de acuerdo al orden de guardado correspondiente al tomador del leasing, al Broker, o al vendedor, según corresponda;
 - enviar por correo electrónico dicha cotización al potencial tomador de la operación.
6. El potencial tomador de la operación debe responder a la Cotización de Operación de Leasing dentro de los plazos estipulados en la misma, caso contrario expirará.
7. En caso de que el potencial tomador responda positivamente a la Cotización de Operación de Leasing, se procederá al siguiente paso. En caso de que la respuesta sea negativa, se procederá a archivar la Cotización de la Operación de Leasing rechazada por el tomador en la carpeta "Cotizaciones rechazadas" del servidor

B) EVALUACIÓN CREDITICIA DE UNA OPERACIÓN COTIZADA:

1. En caso de que el potencial tomador responda positivamente a la Cotización de Operación de Leasing, la Coordinadora Comercial procede a enviarle la "Solicitud de

Leasing”, a los efectos que sea completada y enviada con la documentación que se detalla a continuación:

Sociedades comerciales:

- Información del negocio (brochure, folletos, etc.).
- Factura pro-forma del bien a tomar en Leasing.
- Últimos dos (2) balances auditados firmados en original por la empresa y contador público, y con intervención del Consejo Profesional de Ciencias Económicas que corresponda.
- Detalle mensual de ventas netas de IVA posteriores al cierre del último ejercicio.
- Detalle de deuda bancaria y financiera.
- Copia certificada de estatuto / Contrato Social.
- Copia de la última Acta de aprobación de Balance y Designación de Autoridades.
- Últimas seis (6) DDJJ de IVA con constancia de presentación y pago.
- Manifestaciones de bienes de los socios firmadas por Contador Público Nacional y certificada por Consejo Profesional correspondiente, o copia certificada de última DDJJ de Bienes Personales.
- Presentada por los socios.
- Copia de la constancia de inscripción en AFIP.
- Copia del DNI del Firmante, del Fiador y su cónyuge.
- Copia del poder del Firmante.

Explotaciones unipersonales o sociedades de hecho:

- Descripción e información del negocio (brochure, folletos, etc.).
- Factura pro-forma del bien a tomar en Leasing, discriminando IVA, gastos, otros impuestos, etc.
- Copia de la Constancia de Inscripción en AFIP.
- Detalle mensual de facturación neta de IVA de los últimos tres (3) ejercicios a la fecha.
- Detalle de deuda bancaria y financiera a la fecha.
- Últimas seis (6) DDJJ de IVA con constancia de presentación y pago.
- Manifestación de bienes o copia de las últimas 2 DDJJ de Bienes Personales.
- Manifestación de ingresos o copia de las últimas 2 DDJJ de Impuesto a la Ganancias.
- Fotocopia de DNI del Tomador y cónyuge.
- Copia de factura de un servicio público que compruebe el domicilio.
- Fotocopia de las constancias de inscripción en impuestos nacionales: CUIT y situación ante IVA.
- Fotocopia de pago de las dos últimas Declaraciones Juradas del Impuesto a las Ganancias, de Bienes Personales, y de los últimos seis meses de pago de IVA y Aportes previsionales.

2. Recibida la Solicitud de Leasing y la totalidad de la información solicitada, la Coordinadora Comercial envía toda la información al Analista de Créditos para que proceda a desarrollar el análisis crediticio de la operación. La Solicitud de Leasing, junto con toda la documentación recibida deberá ser archivada en la carpeta de la operación.

3. Finalizado el análisis crediticio del apartado anterior, se presenta el caso al Comité de Riesgos, para la aprobación o rechazo de la operación
4. La decisión del Comité de Riesgos es comunicada por la Coordinadora Comercial al potencial Tomador. Si la operación fue aprobada, se procede a solicitar al Tomador la información necesaria para poder emitir los contratos. Si la operación fue rechazada, se le informa al potencial Tomador y se archiva en el legajo de la misma.

Anexo II. Política de Cobranza

A) Proceso de cobranza de la operación de leasing

La recaudación de la cobranza de los cánones se realiza a través de 2 Cuentas Recaudadoras abiertas en Banco Galicia y Buenos Aires S.A (una en peso, y la otra en dólares estadounidenses). A tales efectos, el tomador puede optar por:

- Transferencias electrónicas.
- Pago con cheques electrónicos.
- Depósito en efectivo.

B) Gestión de mora

Con diferente frecuencia, el área de Administración y Finanzas lleva a cabo procesos para la detección y revisión de la cartera en mora:

- Asistente de Adm. y Fin. y Asistente de Back Office: semanalmente realizan tareas de seguimiento y reclamo de las operaciones en mora.
- Comité de Cobranzas Vencidas: analiza los informes del área de Adm. y Fin. emitidos quincenal.
- Comité de Cobranzas Vencidas Extraordinario: se reúne a petición de cualquier Director. Proceso de facturas vencidas:
 - A partir del 5º día de vencida la factura, todos los martes, la Asistente de Back Office con la supervisión de la Gerencia de Adm. y Fin. realiza gestiones de cobranza por correo electrónico y por vía telefónica.
 - Para los casos en que la mora supera los 45 días, la Asistente de Back Office realiza reclamos copiando a los responsables del Tomador (firmantes del Contrato de Leasing, Presidente, etc.) y a los Avalistas, si los hubiere.
 - Cuando la mora supera los 60 días, la Gerencia de Adm. y Fin. envía carta documento al Tomador moroso y sus Avalistas.
 - De no mediar respuesta alguna de parte del Tomador ni de los Avalistas, el caso se pasa al estudio jurídico externo ("EJE"), previa discusión en el Comité de Cobranzas.
 - A partir de ese momento, toda comunicación entre el Tomador moroso y Inverlease se realizará por intermedio del EJE. En este status, el Comité de Cobranzas decide pasos y acciones a ejecutar, en base a informes del EJE.

C) Gestión de cobro extrajudicial por parte del EJE:

Cumplido el plazo de 60 días se notifica al estudio jurídico externo sobre el inicio de su gestión, previa información a los directores. Esta gestión se extiende desde el momento en que se envía la carta encomendando la gestión de cobro al estudio jurídico externo, hasta que se efectiviza el cobro de la deuda vencida o se da comienzo a la gestión de cobro Judicial. La carta de notificación deberá contener los siguientes datos:

- Nombre de Tomador.
- Nombre del Representante Legal.
- Domicilio Legal.
- Teléfonos del Tomador.
- Estado de cuenta.
- Monto de lo adeudado.
- Nombre de los Avalistas
- Domicilio de los Avalistas
- Telefono de los Avalistas
- Composición de la deuda vencida.

- Monto y fecha de vencimiento del siguiente canon.
- Intereses punitivos devengados por la deuda vencida hasta el día anterior al traspaso del caso al EJE. Desde el momento en que la Gerencia de Adm. Y Fin. encomienda la gestión al EJE, suspende por completo toda tratativa con el Tomador en mora. Esta situación se mantendrá durante todo el curso de las negociaciones hasta tanto se haga efectivo la cancelación de lo adeudado, o se obtenga el pago por vía Judicial.

El EJE será el encargado de negociar propuestas de pago que estén encuadradas en el marco detallado a continuación.

- Pago al contado de los cánones vencidos, en caso de no acordar por el total, se comenzará cancelando desde el más antiguo.
- No aceptar hacer ninguna bonificación de la deuda.
- Los acuerdos de cancelación no deben extenderse más allá de los 45 días del día de inicio de las negociaciones.
- Los pagos deben hacerse mediante transferencias de cuentas del Tomador a las cuentas recaudadoras de Finanlease o con cheques de la propia cuenta del Tomador a la orden de Finanlease o cheques de terceros endosados por el Tomador.
- El acuerdo documentará el pago del siguiente Canon si vence dentro del plazo acordado de cancelación de la deuda e incluirá los respectivos intereses punitivos hasta el día de acreditación de los cheques recibidos.
- La tasa a aplicar por los intereses punitivos será la establecida para cada cliente.
- El EJE emitirá el recibo (por cuenta de terceros) de los valores que respaldan el acuerdo alcanzado. Periódicamente el EJE presenta un informe a la Gerencia de Administración y Finanzas sobre el avance de las gestiones. Si en un caso en particular no se alcanza un acuerdo en el plazo previsto, o ni bien se detecte la imposibilidad de lograr un acuerdo, el EJE informará por escrito las recomendaciones respecto de las acciones legales a seguir. Finanlease decidirá el curso de acción a seguir.

D) Gestión de cobro Judicial: en caso de decidirse el inicio del proceso judicial, el responsable de Back Office proveerá al EJE de la siguiente documentación:

- Documentación respaldatoria de la adquisición de los equipos.
- Contrato original y su inscripción.
- Cartas Documento enviadas al Tomador moroso y a su Garante, en su caso y las respectivas cartas devueltas o las constancias de recepción.
- Poder Judicial.
- Monto correspondiente a la Tasa de Justicia (será la tasa que informe la Suprema Corte de justicia), el que calculará sobre el valor económico del reclamo.
- Poder Judicial Especial en caso de querrela penal (en caso de corresponder).

Recibida la documentación anterior, el EJE debe proceder a:

- Solicitar (fuero comercial) el secuestro del bien. Para esto solo será necesaria la presentación del Contrato de Leasing (debidamente inscripto) y la constancia de la intimación. El secuestro es sin más trámite, así como la disponibilidad de los bienes.
- Reclamar el pago del saldo de la operación de leasing hasta la finalización del Contrato de Leasing y el valor de la opción de compra. Lo que se realiza por juicio ejecutivo, es decir sin que el Tomador pueda alegar defensas de fondo.
- Avanzar con la ejecución contra los Avalistas o garantes del Tomador.

En el caso de Concurso del tomador, el procedimiento a seguir consiste en:

- Espera de 30 días que la ley otorga al deudor para que comunique su intención de continuar el contrato.

- En caso de ejercer la opción de continuar (art. 20 Ley de Concursos y Quiebras): se solicita el pago de todos los montos adeudados hasta la fecha del concurso. El crédito postconcurso tiene el privilegio del art. 240 de la citada Ley.
- En caso de no ejercer la opción de continuar o de silencio:
 - El contrato quedará resuelto de pleno derecho
 - El juez del concurso, a nuestra simple petición deberá devolver el bien.
 - El crédito pre y postconcurso es exigible.

En el caso de quiebra del tomador: es igual que en el caso del concurso, pero con la salvedad que: a) la opción la ejerce el Síndico y; b) tiene 60 días para hacerlo.

Sin perjuicio del esquema básico descripto, al iniciar las acciones se analiza: (i) monto deuda; (ii) antigüedad de la deuda; (iii) valor de recolocación del equipamiento; (iv) situación económico-financiera del Tomador de leasing; (v) características del Tomador; etc.

Anexo III. Características de la cartera inicial

Resumen del Colateral

Características de la cartera	
Cantidad de Contratos	28
Cantidad de Clientes	27
Valor Nominal Original	\$ 7.543.112.037,16
Capital Original	\$ 2.398.195.940,82
Valor Nominal Cedido	\$ 5.534.057.066,51
Capital cedido	\$ 2.015.604.683,58
Interes cedido	\$ 2.557.996.197,82
IVA cedido	\$ 960.456.185,10
Valor Nominal Promedio por contrato	\$ 197.644.895,23
Valor Nominal Promedio por cliente	\$ 204.965.076,54
Plazo del Crédito (promedio en meses)	33,6
Antigüedad del Crédito (promedio en meses)	7,3
Remanente del Crédito (promedio en meses)	26,3
TNA promedio	78,57%
Fuente: FIX	

Anexo IV. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el **22 de mayo de 2025**, confirmó las calificaciones preliminares de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA), Clase B (VDFB) y de los Certificados de Participación (CP) a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Inverlease FSA I, según detalle siguiente:

Clase	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF A por hasta VN \$ 1.907.900.007	AAsf(arg)	Estable	AAsf(arg)	Estable
VDF B por hasta VN \$ 261.821.094	Asf(arg)	Estable	Asf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ 2.705.418.064	CCCs(f)(arg)	No aplica	CCCs(f)(arg)	No aplica

Categoría AAsf(arg): “AA” nacional 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.

Categoría Asf(arg): “A” nacional indica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría CCCs(f)(arg): “CCC” nacional implica un riesgo crediticio muy vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible en el entorno económico y de negocios.

Nota: la perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. Los signos “+” o “-” se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Fuentes de información: Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originador de carácter privado a febrero 2025 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios “Inverlease FSA” disponible en www.cnv.gob.ar.
- Prospecto y Contrato de Fideicomiso Preliminar del Fideicomiso Financiero Inverlease FSA I.
- Opinión legal preliminar sobre la constitución del fideicomiso.

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

Determinación de las calificaciones: Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com o en www.cnv.gob.ar).

Notas: las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

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 diseminación 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.