

Aeropuertos Argentina 2000 S.A.

Factores relevantes de la calificación

Estabilidad en márgenes: Los ingresos de Aeropuertos Argentina 2000 (AA2000) están denominados en un promedio de 85% en moneda extranjera y sus márgenes se ubican en torno al 40% en un escenario normalizado. La combinación de la recuperación del tráfico de pasajeros internacionales y eficiencias operativas alcanzadas mantienen la estabilidad de los márgenes, incluso bajo condiciones macroeconómicas adversas en Argentina.

Menores niveles de apalancamiento: Una senda de inversiones manejable establecida en el contrato de extensión de la concesión para período 2024 -2027. Los niveles de inversión previstos en USD 50 millones anuales no están sujetos a ajustes por variaciones de precios y serían alcanzables sin necesidad de emitir deuda adicional, anticipando una reducción de los niveles de deuda.

Sólida posición competitiva con extensión de contrato: AA2000 concentra el 91,6% del flujo de pasajeros con los 35 aeropuertos que gerencia directamente de los 56 aeropuertos que conforman el Sistema Nacional de Aeropuertos (SNA). El decreto N°1009-2020 prorrogó el contrato de concesión hasta el 2038, de acuerdo con lo contemplado en el contrato original.

Ajuste tasas de cabotaje: La tasa internacional se encuentra en USD 57 por pasajero, mientras que la tasa de cabotaje se ubica en \$ 5.685 (en torno a USD 5,8) por pasajero desde octubre 2024. Los ajustes (no automáticos) a la tasa de cabotaje tienen el propósito de que se mantenga en un rango en torno a USD 5 por pasajero, que se estableció en la extensión de la concesión.

Riesgos de contraparte acotado: La actual situación de Aerolíneas Argentinas representa un riesgo de acumulación de cuentas por cobrar para AA2000, pero se encuentra acotado a las tasas de aterrizaje, estacionamiento y alquiler de espacios. Los ingresos por uso de aeroestación no estarían comprometidos siempre que continúe la operación de la aerolínea.

Contrato de concesión: El contrato contiene cláusulas para el rebalanceo del equilibrio económico financiero, que garantiza un objetivo de Tasa Interna de Retorno (TIR), pero su implementación puede experimentar retrasos por parte del regulador.

Sensibilidad de la calificación

Los factores que en forma individual o conjunta podrían resultar en una suba en la calificación serían: i) una recuperación del volumen de pasajeros tanto internacional como domésticos que signifiquen una generación de EBITDA mayor a los estimados por FIX. ii) el establecimiento de mecanismo automáticos para la determinación y/o actualización de las tarifas (principalmente las domésticas); iii) niveles de apalancamiento inferior a 1,0x y coberturas de interés superiores a 10,0x.

Por otra parte, los factores que en forma individual o conjunta podrían derivar en una baja de calificación son: i) una menor generación de EBITDA derivada de un volumen de pasajeros menor al esperado, ii) nuevos eventos que restrinjan el flujo de pasajeros y/o conectividad aérea que reduzca sustancialmente las operaciones de los aeropuertos, iii) niveles de apalancamiento superior a 3,0x con una cobertura de intereses inferiores a 4,5x.

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA+(arg)
ON Clase 5 por USD 120 millones ampliable por hasta USD 150 millones	AA+(arg)
ON Clase 6 por USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones	AA+(arg)

Perspectiva **Estable**

Resumen Financiero

Aeropuertos Argentina 2000 S.A.

Consolidado	30/09/2024	31/12/2023
(\$ millones constantes*)	Año Movil	12 Meses
Total Activos	2.134.078	2.194.881
Deuda Financiera	584.826	1.053.001
Ingresos	875.356	884.223
EBITDA	338.066	375.856
EBITDA (%)	38,6	42,5
Deuda Total / EBITDA (x)	1,7	2,8
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	1,3	2,3
EBITDA / Intereses (x)	5,2	5,9

*Al 30 de septiembre 2024

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024](#)

Informes Relacionados

[Empresas Argentinas: Estadísticas Comparativas, diciembre 2023](#)

Analistas

Analista Principal
Homeró Gutiérrez
Analista Senior
homerogutierrez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Gustavo Avila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235 8142

Liquidez y Estructura de Capital

Reducción de apalancamiento y holgada liquidez: AA2000 muestra una estructura de capital con un patrimonio de 66% y un nivel de deuda de 34% a septiembre 2024. La deuda continuó descendiendo para ubicarse en USD 602 millones con respecto al máximo de USD 719 millones reportado a diciembre 2022. A septiembre 2024 (año móvil), la ratio de apalancamiento neto (deuda neta/EBITDA) se ubicó en 1,3x, por debajo de 2,4x y 1,9x alcanzados al cierre de 2023 y 2019, respectivamente. La compañía tiene una estructura de vencimiento de deuda a largo plazo sin concentraciones importantes, y presenta caja y equivalentes por USD 154 millones que representa una cobertura de 2,0x sobre la deuda financiera con vencimiento en el corto plazo, mientras que al agregar el EBITDA la cobertura se ubica en 4,8x.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Aeropuertos Argentina 2000 S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)						
Normas Contables	NIIF						
Año	Año Móvil	sep-24	2023	2022	2021	2020	2019
Periodo	Últ. 12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	338.066	248.343	375.856	307.792	83.797	80.533	361.386
EBITDAR Operativo	338.066	248.343	375.856	307.792	83.797	80.533	361.386
Margen de EBITDA	38,62	39,04	42,51	43,66	21,62	20,47	38,61
Margen de EBITDAR	38,62	39,04	42,51	43,66	21,62	20,47	38,61
Margen del Flujo de Fondos Libre	1,6	(0,3)	4,8	(16,5)	12,2	10,7	(29,7)
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,2	1,0	3,3	1,0	2,0	0,6	(3,0)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	5,2	5,8	5,9	2,6	0,9	0,9	6,5
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	5,2	5,8	5,9	2,6	0,9	0,9	6,5
EBITDA / Servicio de Deuda	2,4	2,5	3,6	1,6	0,3	0,3	1,9
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	5,2	2,5	3,6	1,6	0,3	0,3	1,9
FGO / Cargos Fijos	2,2	1,0	3,3	1,0	2,0	0,6	(3,0)
FFL / Servicio de Deuda	0,6	0,4	1,0	0,0	0,6	0,5	(1,2)
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	4,1	10,1	5,0	6,8	4,2	15,3	(4,4)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,7	1,8	2,8	2,6	9,3	10,2	2,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,3	1,3	2,3	2,1	6,8	8,6	1,9
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,7	1,8	2,8	2,6	9,3	10,2	2,0
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	1,3	1,3	2,3	2,1	6,8	8,6	1,9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	12,9	12,9	3,9	9,5	19,0	22,9	17,6
Balance							
Total Activos	2.134.078	2.134.078	2.194.881	2.007.989	2.034.001	2.030.575	2.060.495
Caja e Inversiones Corrientes	149.677	149.677	194.588	160.751	215.708	131.009	51.366
Deuda Corto Plazo	75.571	75.571	41.463	75.911	148.354	187.439	130.523
Deuda Largo Plazo	509.255	509.255	1.011.538	723.559	634.152	632.668	609.333
Deuda Total	584.826	584.826	1.053.001	799.470	782.507	820.107	739.857
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	584.826	584.826	1.053.001	799.470	782.507	820.107	739.857
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	584.826	584.826	1.053.001	799.470	782.507	820.107	739.857
Total Patrimonio	1.150.692	1.150.692	894.971	875.411	823.180	822.960	960.246
Total Capital Ajustado	1.735.518	1.735.518	1.947.972	1.674.881	1.605.687	1.643.067	1.700.102

Flujo de Caja							
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	78.844	510	145.181	(1.817)	91.803	(34.315)	(223.379)
Variación del Capital de Trabajo	18.868	18.476	4.882	(179)	(44.630)	77.335	23.784
Flujo de Caja Operativo (FCO)	97.713	18.986	150.063	(1.997)	47.173	43.021	(199.595)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(83.771)	(21.163)	(107.410)	(111.987)	0	0	(6)
Dividendos	0	0	0	(2.320)	0	(898)	(78.788)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	13.942	(2.177)	42.653	(116.303)	47.173	42.123	(278.389)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	10.466	10.070	2.921	0	0	0	84.551
Otras Inversiones, Neto	(624)	(506)	(306)	121.259	14.465	(34.054)	(62.514)
Variación Neta de Deuda	(80.949)	(46.243)	(66.703)	125.735	43.747	39.328	143.177
Variación Neta del Capital	0	0	0	(191.313)	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	(4.238)	(4.328)	0
Variación de Caja	(57.165)	(38.856)	(21.436)	(60.622)	101.147	43.068	(113.176)
Estado de Resultados							
Ventas Netas	875.356	636.149	884.223	705.018	387.649	393.507	935.944
Variación de Ventas (%)	N/A	(1,4)	25,4	81,9	(1,5)	(58,0)	0,0
EBIT Operativo	237.467	172.548	278.210	211.795	(8.729)	(89.225)	225.417
Intereses Financieros Brutos	65.327	42.816	63.343	119.832	95.528	88.005	56.011
Resultado Neto	121.687	255.231	19.106	254.881	(28)	(140.073)	148.614

(*) Moneda constante a septiembre 2024

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- Capex: inversiones de capital.
- Tns/año: toneladas por año.
- TCA: Terminal de Cargas Argentina S.A.
- Low Cost: Aerolíneas de bajo costo.
- Liability Management: Gestión de pasivos.
- Pari-Passu: en igualdad de condiciones.
- IATA: Asociación Internacional de Transporte Aéreo.
- Hard dollar: dólar billete

Anexo III. Dictamen de Calificación

Obligación Negociable Clase 5

Monto Autorizado: Por USD 120 millones ampliable por hasta USD 150 millones.

Monto Emisión: USD 137.989.000

Moneda de Emisión: dólares americanos.

Forma de suscripción e integración: En Pesos convertidos al tipo de cambio inicial (Banco Central de la República Argentina (BCRA) Comunicación "A" 3500 del día hábil inmediato anterior a la fecha de cálculo inicial).

Moneda de Pago: En Pesos al tipo de cambio establecido en el suplemento de precio e informado por la compañía.

Fecha de Emisión: 21/02/2022.

Fecha de Vencimiento: 21/02/2032.

Amortización de Capital: Será amortizado en 20 (veinte) cuotas trimestrales por trimestre vencido, consecutivas e iguales equivalentes al 5% del Valor Nominal emitido. La primera cuota de amortización será abonada en la fecha en que se cumplan 63 (sesenta y tres) meses contados desde la fecha de emisión hasta la fecha de vencimiento ó 21/05/2027.

Intereses: Tasa fija del 5,5%.

Cronograma de Pago de Intereses: Trimestralmente

Destino de los fondos: La compañía destinará los fondos de conformidad con lo previsto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, a cualquiera de los siguientes destinos: a obras de infraestructura aeroportuaria en la República Argentina a realizarse en virtud del Contrato de Concesión (aptas para inversiones por parte de la ANSES a través del FGS en virtud del art. 74, inciso (I) de la Ley N° 24.241, sus modificatorias y complementarias).

Garantías: (a) la Garantía de Cargas (conforme se define en el suplemento): (i) desde la fecha de emisión hasta la fecha de modificación y reordenamiento (conforme se define en el suplemento) a pro rata y pari-passu con los préstamos existentes, las Obligaciones Negociables Clase 4 y la deuda para inversiones de capital obligatorias, y (ii) luego de la fecha de modificación y reordenamiento, a pro rata y pari-passu con los préstamos existentes, deuda para inversiones de capital obligatorias, las Obligaciones Negociables Serie 2021 y las Obligaciones Negociables Clase 4, y (b) luego de la fecha de modificación y reordenamiento, la Garantía de Tarifas (conforme se define en el suplemento), la cual será establecida a través de la modificación y el reordenamiento del Fideicomiso de Tarifas (conforme se define en el suplemento) por la compañía y sus partes relevantes, a pro rata y pari-passu con los préstamos existentes, la deuda para inversiones de capital obligatorias, las Obligaciones Negociables Serie 2021, y las Obligaciones Negociables Clase 4.

Opción de Rescate: Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, cambio de control y rescate a opción de la compañía. El rescate por parte de la compañía a su sola opción en su totalidad (pero no en parte), al precio de rescate de capital del 102% después de los primeros 60 meses hasta el mes 72 luego de la emisión, el 101,5% desde el mes 72 al mes 84, el 101% desde el mes 84 al mes 96 y el 100% después de los 96 meses.

Condiciones de Hacer y no Hacer: N/A

Ley Aplicable: Argentina.

Obligación Negociable Clase 6

Monto Autorizado: Por USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones.

Monto Emisión: USD 35.989.054

Moneda de Emisión: dólares americanos.

Forma de suscripción e integración: En Pesos convertidos al tipo de cambio inicial (Banco Central de la República Argentina (BCRA) Comunicación "A" 3500 del día hábil inmediato anterior a la fecha de cálculo inicial).

Moneda de Pago: En Pesos al tipo de cambio establecido en el suplemento de precio e informado por la compañía.

Fecha de Emisión: 21/02/2022.

Fecha de Vencimiento: 21/02/2025.

Amortización de Capital: En una cuota a la fecha de vencimiento.

Intereses: Tasa fija del 2%.

Cronograma de Pago de Intereses: Trimestralmente

Destino de los fondos: La compañía destinará los fondos de conformidad con lo previsto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, a cualquiera de los siguientes destinos: financiamiento del giro comercial de su negocio, inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos financieros, bancarios o comerciales.

Garantías: N/A.

Opción de Rescate: Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas y cambio de control.

Condiciones de Hacer y no Hacer: N/A

Ley Aplicable: Argentina.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg.CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO** (afiliada de Fitch Ratings), en adelante **FIX**, realizado el **13 de diciembre de 2024** confirmó* en **Categoría AA+(arg)** la calificación de Emisor de largo plazo otorgada a **Aeropuertos Argentina 2000 S.A.** y la calificación de los siguientes instrumentos emitidos previamente por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 5 por USD 120 millones ampliable por hasta USD 150 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 6 por USD 20 millones ampliable por hasta USD 40 millones.

La **Perspectiva** es **Estable**.

Categoría AA (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

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

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. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, 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.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **18 de octubre de 2024**, disponible en www.fixscr.com. El informe contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

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

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado:

- Información de gestión suministrada por la compañía.

Y adicionalmente la siguiente información pública:

- Balances anuales y auditados al 31/12/2023 (12 meses), disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Balances intermedios al 30/09/2024, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & CO. S.R.L.
- Suplemento del prospecto de emisión de los títulos Obligaciones Negociables Clase 5 y Clase 6, disponible en www.cnv.gob.ar.

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 calificadoras, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

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

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

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

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