Fondo Centenario Ahorro Indexado, Fondo de Inversión

Informe Integral

Calificaciones

Nacional	AAf(uy)

Datos Generales

Centenario Ahorro Indexado	
	31-08-2026
Administradora	Valores A.F.I.S.A.
Gestor de Inversiones	Gletir Corredor de Bolsa S.A.
Patrimonio	$U 920.145.191
Inicio de Actividades	Abril 2024
Plazo de Rescate	T+3

Criterios Relacionados

Manual de Procedimientos de Calificación de Fondos de Renta Fija, abril 2019.

Informes Relacionados

Informe de calificación de Banco de Valores S.A., por FIX SCR, julio 2, 2026.

Valores Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.

Analistas

Analista Primario
Hernán Lucchini
Analista Senior
hernan.lucchini@fixscr.com
+54 11 5235 8131

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

Perfil

Fondo Centenario Ahorro Indexado, Fondo de Inversión (Centenario Ahorro Indexado) tiene como objetivo preservar el poder adquisitivo en pesos uruguayos, mediante la inversión en activos de renta fija, en su mayoría con ajuste a la inflación, y con un horizonte de mediano plazo. El Fondo invierte principalmente en deuda soberana y Letras de Regulación Monetaria (LRM), complementando con deuda privada de oferta pública. El benchmark del Fondo es la inflación reflejada en la Unidad Indexada y busca una duration máxima de 3 años.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo se fundamenta principalmente en la elevada calidad crediticia de su cartera, la cual se espera que conserve en función de su política interna de inversión, que contempla invertir mayormente en títulos públicos y Letras de Regulación Monetaria (LRM). Adicionalmente, sus lineamientos internos admiten la inversión de hasta un máximo del 10% en instrumentos en rango BBB en escala nacional, por lo que la calificación contempla la posibilidad de dicha exposición. Asimismo, se consideró la buena calidad de gestión de la Administradora y del Gestor de las Inversiones, así como el bajo riesgo de distribución, de concentración por emisor y de liquidez.

Sensibilidad de la calificación

Elevada calidad crediticia. A ago'26, la calidad crediticia del Fondo se ubicó en AAA(uy), nivel que mantuvo durante el período analizado, producto del elevado posicionamiento en títulos soberanos y Letras de Regulación Monetaria. En tanto, según los lineamientos internos definidos por el Gestor, la calidad crediticia de la cartera se ubicaría como mínimo en rango AA en escala nacional, considerando que admiten una exposición máxima del 10% a instrumentos en rango BBB.

Bajo riesgo de liquidez. A ago'26, el Fondo mantenía una elevada proporción de activos líquidos, que representaban el 99,5% del portafolio, principalmente en títulos soberanos e instrumentos emitidos por el Banco Central del Uruguay. Asimismo, presentaba una concentración moderada por cuotapartista, con una participación del 14,6% del principal inversor y del 32,3% de los primeros cinco que, junto con la elevada liquidez de la cartera, contribuye a mitigar el riesgo asociado a eventuales rescates.

Bajo riesgo de concentración. A ago'26, la principal exposición a emisores distintos del BCU y del soberano local alcanzó apenas el 0,5% del total de la cartera, correspondiente a un fideicomiso financiero de UTE, frente al 2,8% registrado a ago'25. El resto de las exposiciones resultó marginal. Según el Reglamento del Fondo y su política interna, se mantendrá una elevada posición en títulos públicos e instrumentos del BCU, por lo cual se estima un riesgo de concentración por emisor bajo. Si bien el mismo podría incrementarse a medida que se incorporen emisiones privadas al portafolio —hasta un 30% según el Reglamento—, no se espera que la concentración por emisor represente un riesgo significativo, considerando que el máximo admitido por emisor es del 20% (en línea con la normativa).

Análisis del Administrador

Trayectoria de la Administradora. Valores AFISA (VALO AFISA) es una Administradora fundada en julio de 2020 y autorizada a operar en noviembre de 2021. Cuenta con los elementos necesarios para llevar adelante una adecuada promoción, administración y

gerenciamiento de los activos bajo gestión. Su principal y único accionista es Banco de Valores S.A. (VALO), referente en operaciones estructuradas y en la custodia de activos de fondos comunes de inversión en el mercado argentino. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen una amplia trayectoria y experiencia en el mercado financiero local y regional. La actividad de VALO AFISA ha registrado un crecimiento durante los últimos años, alcanzando activos bajo administración por aproximadamente USD 122 millones a septiembre de 2026.

VALO AFISA mantiene una alianza estratégica con Gletir Corredor de Bolsa S.A. para la gestión y ejecución de las inversiones del Fondo, en forma discrecional e individualizada. Asimismo, Gletir tiene a su cargo la comercialización de los Fondos de la Administradora.

Gletir inició operaciones a mediados de 2009 en Uruguay y opera con licencia de Corredor de Bolsa desde 2016, siendo propiedad en un 100% de Gletir Financial Corp. La entidad gestiona activos patrimoniales, brinda servicios de asesoramiento y administración de inversiones. Su estrategia se enfoca en el desarrollo de productos alternativos de inversión para inversores locales y extranjeros, y sus principales directivos y responsables cuentan con amplia trayectoria y experiencia tanto en el mercado local como internacional.

Perfil

Fondo Centenario Ahorro Indexado, Fondo de Inversión tiene como objetivo preservar el poder adquisitivo en pesos uruguayos, principalmente mediante la inversión en activos de renta fija, con un horizonte de mediano plazo. La duration objetivo del Fondo será de 3 años.

El Fondo invertirá principalmente en títulos públicos soberanos (Notas del Tesoro y Bonos Soberanos, en unidades indexadas y en pesos), así como en Letras de Regulación Monetaria, y en menor proporción en deuda privada (emisiones de oferta pública).

Inició operaciones en abr'24 y a la fecha de análisis (31-08-26) presentó un patrimonio cercano a los $U 920 millones, frente a aproximadamente $U 168 millones en ago'25, lo que representa un crecimiento de alrededor de 5,5 veces. Según lo informado por el Gestor, esta evolución respondió principalmente a los rendimientos obtenidos, las acciones comerciales desarrolladas y una mayor aceptación del Fondo como alternativa de ahorro de mediano plazo en pesos uruguayos.

En tanto, dentro de los límites establecidos en el Reglamento del Fondo, se podrá invertir de acuerdo con el siguiente detalle:

- Hasta el 60% en depósitos a la vista en instituciones bancarias locales;
- Por un mínimo de 10% y hasta el 65% en Letras de Regulación Monetaria;
- Por un mínimo de 20% y hasta el 90% en títulos emitidos por el Tesoro Nacional, en unidades indexadas;
- Por hasta el 55% en títulos emitidos por el Tesoro Nacional, en pesos uruguayos o unidades previsionales;
- Hasta el 30% en valores de oferta pública emitidos por sociedades comerciales y/o fideicomisos financieros de oferta pública, en pesos, unidades indexadas o unidades previsionales;

Respecto de estos últimos, según el Reglamento del Fondo, deberán contar con elevada calidad crediticia, es decir, encontrarse comprendidos dentro de las categorías de calificación de riesgo 1 y 2 aplicables a valores de largo plazo y emisores para la habilitación de inversiones de los Fondos de Ahorro Previsional. Sin embargo, en función de los lineamientos internos, el Fondo invertirá como máximo un 10% en activos calificados en rango BBB en escala nacional.

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

VALO AFISA a ago'26 administra al menos cuatro Fondos de Inversión de la familia Centenario y cuenta con los elementos necesarios para llevar adelante una adecuada promoción, administración y gerenciamiento de los activos bajo gestión.

La entidad cuenta con el respaldo de su principal y único accionista, Banco de Valores S.A. (VALO), entidad con más de 40 años de trayectoria en el mercado financiero argentino y experiencia en operaciones de estructuración, colocación y administración de fideicomisos, así como en la custodia de activos de fondos comunes de inversión. Asimismo, en Argentina participa activamente en la incorporación de emisiones del sector privado y público al régimen de oferta pública de valores y cotiza el 100% de sus acciones en BYMA (Bolsas y Mercados Argentinos S.A.).

Por lo expuesto, VALO AFISA se beneficia de la amplia trayectoria y experiencia de su accionista, tanto a nivel operativo como de gestión. Adicionalmente, los principales ejecutivos de la Administradora poseen amplia experiencia en el mercado financiero local y regional y cuentan con los conocimientos necesarios para la toma de decisiones relacionadas con la administración de los Fondos.

Estructura organizacional

Valores AFISA mantiene una estructura organizacional acorde con el volumen y características de los activos bajo administración, con responsabilidades y controles definidos. La entidad es administrada y representada por un Directorio designado por la Asamblea de Accionistas, responsable de establecer los objetivos y estrategias del negocio, designar la Gerencia y supervisar su gestión.

Por su parte, la Gerencia es responsable de implementar las políticas y estrategias establecidas por el Directorio, así como de desarrollar las tareas de control interno y dirigir la aplicación de los procedimientos y controles definidos por la entidad. La estructura se encuentra integrada por el CEO, quien tiene a su cargo la gestión operativa y comercial, un Jefe de Operaciones y un Responsable de Administración.

Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

Valores AFISA mantiene una alianza estratégica con Gletir Corredor de Bolsa S.A. para la gestión y ejecución de las inversiones del Fondo, en forma discrecional e individualizada. En este marco, Gletir toma, en nombre de la Administradora, las decisiones de mantener, comprar, vender y/o canjear los valores que mejor se adapten a los objetivos y necesidades del Fondo. Asimismo, Gletir tiene a su cargo la comercialización de los Fondos de VALO AFISA.

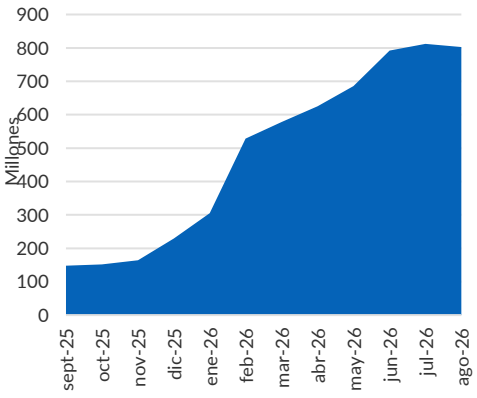
El Gestor es propiedad en un 100% de Gletir Financial Corp. La entidad gestiona activos patrimoniales y brinda servicios de asesoramiento y administración de inversiones, contando con un equipo con experiencia en el mercado financiero local e internacional.

El Directorio de Gletir está integrado por tres miembros, encargados de dirigir y representar el negocio de la entidad, quienes desarrollan tareas ejecutivas en la sociedad y poseen amplia trayectoria y conocimiento del mercado financiero.

Adicionalmente, Gletir cuenta con una estructura de comités orientada al monitoreo y desarrollo de su gestión, entre los que se encuentran los Comités de Inversiones, Riesgo y Cumplimiento, así como el comité destinado a la administración de los Fondos. Asimismo, dispone de análisis propios de los mercados local, emergente y global, que sirven de soporte para la toma de decisiones de inversión.

El proceso de inversión parte de un análisis de la coyuntura macroeconómica local e internacional, a fin de identificar los principales riesgos y oportunidades del mercado, para posteriormente realizar un análisis específico por sector, clase de activo o instrumento. Las decisiones son analizadas en el Comité de Inversiones y Riesgo de la Familia de Fondos Centenario, instancia que sesiona al menos mensualmente y en la que se presentan las propuestas de inversión, desinversión o canje.

Gráfico #1: Cantidad de cuotapartes



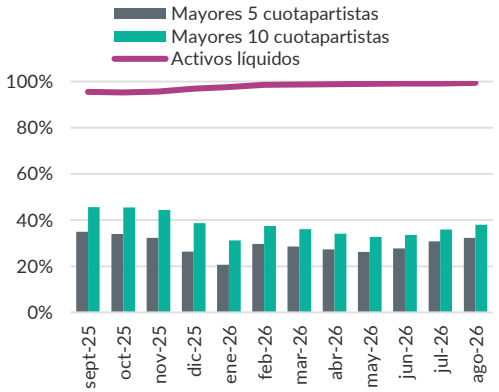
Fuente: Valores AFISA. Elaboración propia

Dicho Comité está integrado por representantes de Gletir y Valores AFISA vinculados con la gestión, administración, operaciones, research y control de riesgos de los Fondos. Las decisiones se adoptan por mayoría simple, requiriendo el consentimiento del Gerente General de la Administradora, quien posee derecho de veto. Por su parte, Gletir mantiene la responsabilidad sobre la ejecución de las operaciones de inversión, desinversión o canje que se determinen.

En dicho Comité se determinan las estrategias de inversión de corto y mediano plazo, se evalúan las posiciones de los portafolios y se revisa el riesgo asociado a las distintas clases de activos. Asimismo, se analiza la gestión realizada y la necesidad de modificar exposiciones ante cambios en las condiciones de mercado o comportamientos adversos de los instrumentos. En caso de verificarse desvíos respecto de los límites y lineamientos aplicables, la Administradora deberá adoptar las medidas correspondientes para su regularización y, cuando corresponda, realizar las comunicaciones pertinentes al Banco Central del Uruguay. Una vez finalizado el Comité, se elabora un acta en la cual se detallan los temas tratados, las resoluciones adoptadas y los puntos que requieren seguimiento.

Por último, Valores AFISA es auditada externamente por Ernst & Young UY S.R.L., mientras que la revisión de los Estados Contables de los Fondos es realizada por Ernst & Young Uruguay (EY Uy). El sistema utilizado para la gestión diaria es ESCO, mientras que el Gestor soporta sus operaciones mediante plataformas como Bloomberg y MarketAxess.

Gráfico #2: Liquidez / Cuotapartistas



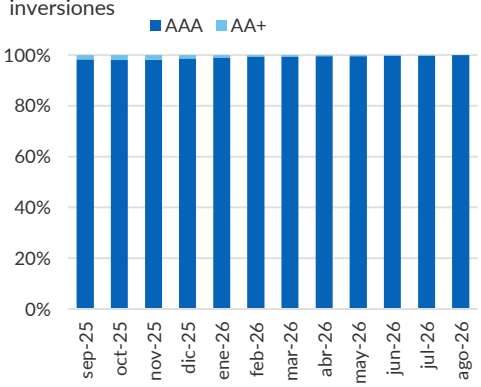
Fuente: Valores AFISA. Elaboración propia

Riesgo de liquidez

El Fondo presenta un bajo riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el principal cuotapartista concentra un 14,6% y los primeros cinco un 32,3% del patrimonio del Fondo, mientras que los activos líquidos (disponibilidades, títulos soberanos e instrumentos del Banco Central) representan un 99,5% del portafolio.

Si bien la política de inversión del Fondo admite una mayor diversificación dentro del universo de instrumentos de renta fija, a ago'26 el portafolio mantiene una elevada participación en activos emitidos por el Estado uruguayo y el Banco Central del Uruguay. Las Letras de Regulación Monetaria (LRM) representan alrededor del 70% de la cartera, mientras que los títulos soberanos alcanzan aproximadamente el 29%, resultando marginal la exposición a emisores privados. Durante el período analizado, el Fondo redujo significativamente la duration de su cartera, desde aproximadamente 626 días en mar'26 hasta 189 días en ago'26, en línea con un mayor posicionamiento en instrumentos de corto plazo ante variaciones esperadas en las tasas. En este marco, el Fondo conserva un perfil conservador, con elevada calidad crediticia, baja exposición a emisores privados y una holgada posición de liquidez.

Gráfico #3: Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Valores AFISA. Elaboración propia

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

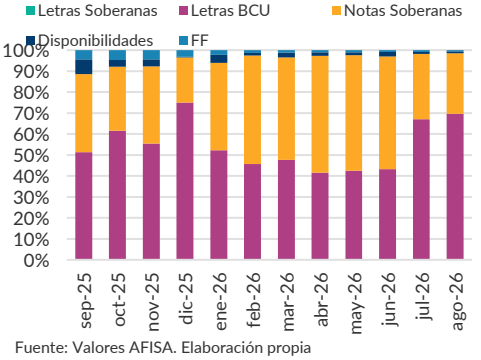
Riesgo crediticio

El portafolio presentó durante el último año una elevada calidad crediticia. A la fecha de análisis (31-08-26), y durante el período analizado, el riesgo crediticio se mantuvo en categoría AAA(uy), en línea con el elevado posicionamiento en títulos soberanos e instrumentos emitidos por el Banco Central del Uruguay. Si bien la cartera no registra exposiciones vigentes a instrumentos calificados en rango BBB, los lineamientos internos del Fondo admiten una participación máxima del 10% en dichos activos. En consecuencia, la calificación AAf(uy) contempla esta flexibilidad de inversión y el potencial impacto que podría tener sobre la calidad crediticia del portafolio.

Distribución de las calificaciones

A la fecha de análisis, el 100% de las inversiones calificadas del Fondo se encuentran en AAA(uy), frente al 98% registrado a ago'25. En función de los lineamientos internos definidos por el Gestor, se espera que al menos un 70% de las inversiones en cartera se encuentren calificadas en rango AAA o A1+ en escala nacional, mientras que el restante 30% podría alocarse en instrumentos calificados en rango A (20%) o BBB (10%).

Gráfico #4: Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Valores AFISA. Elaboración propia

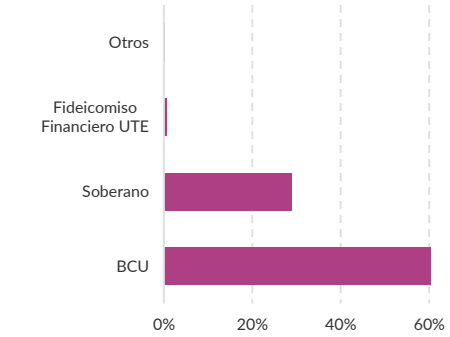
Riesgo de concentración

A ago'26, el Fondo no presenta riesgos relevantes de concentración por emisor privado, dado que la exposición a emisores públicos (Banco Central del Uruguay y Estado Soberano) representa aproximadamente el 99,4% del portafolio. La principal exposición a un emisor privado corresponde a República AFISA, con apenas el 0,5%, mientras que el resto de las exposiciones privadas resulta marginal.

Según el Reglamento del Fondo y la política interna definida por la Administradora, el portafolio mantendrá una elevada exposición a títulos públicos y a instrumentos emitidos por el Banco Central del Uruguay, por lo que se espera un riesgo de concentración por emisor privado reducido.

Además, si bien el peso de la deuda corporativa podría incrementarse con la incorporación de emisiones de oferta pública en el portafolio —hasta un 30% del patrimonio, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento—, no se prevé que la concentración por emisor represente un riesgo significativo, considerando que los límites establecidos contemplan un máximo del 20% por emisor, exceptuando los valores emitidos o garantizados por el Estado uruguayo.

Gráfico #5: Principales Inversiones
(cifras como % del total de activos ago'26)



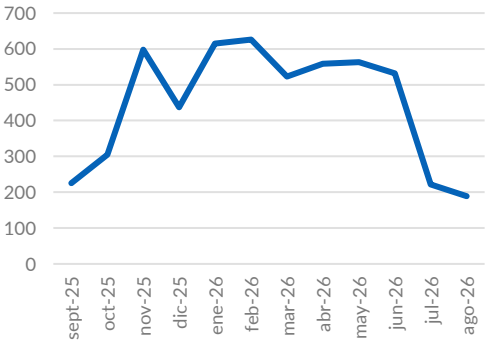
Fuente: Valores AFISA. Elaboración propia

Valores que no son deuda

El Fondo mantiene una política de inversión centrada exclusivamente en instrumentos de renta fija, priorizando títulos públicos y valores de oferta pública.

Si bien el Reglamento admite cierta flexibilidad para diversificar dentro del universo de instrumentos elegibles —incluyendo Letras de Regulación Monetaria, Notas del Tesoro, Bonos Soberanos y emisiones corporativas o fideicomisos financieros de oferta pública—, no contempla la inversión en instrumentos de renta variable. En función del perfil conservador del Fondo, no se prevé la incorporación de activos de mayor volatilidad dentro del portafolio.

Gráfico #6: Duration



Fuente: Gletir

Factores ESG

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

En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales y la inversión en instrumentos con impacto social.

En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los comités y controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al *management* y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia con claras políticas de valuación, la estabilidad de la estrategia de negocio, la integración de factores ESG a su proceso de inversión, incluyendo políticas de *engagement* y *proxy voting* y las prácticas anti corrupción.

Gletir cuenta con una Política de Inversión Responsable aplicable a la familia de fondos Centenario. Dicha política se nutre de los Principios de Inversión Responsable (PRI) y las mejores prácticas del mercado. Esta política se revisa y aprueba por el Comité de Inversiones de los fondos Centenario. La adopción de los criterios expuestos en la política tiene como objetivo identificar riesgos en el análisis que puedan tener impacto en la rentabilidad de las inversiones en el mediano y largo plazo.

Anexo I - Dictamen

Fondo Centenario Ahorro Indexado Fondo de Inversión

El consejo de calificación de FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. –en adelante FIX- reunido el 21 de octubre de 2026, decidió confirmar la calificación en **AAf(uy)** al Fondo Centenario Ahorro Indexado Fondo de Inversión.

AAf(uy): La calificación de fondos 'AA' indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. En general, se espera que los fondos con esta calificación presenten activos que mantengan un promedio ponderado de calificación de 'AA'.

Las calificaciones responden a una escala nacional, por lo que no son comparables entre distintos países, y se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

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

La calificación del Fondo se fundamenta principalmente en la elevada calidad crediticia de su cartera, que se mantuvo en AAA(uy) durante el período analizado, producto del significativo posicionamiento en títulos soberanos e instrumentos emitidos por el Banco Central del Uruguay. No obstante, la calificación contempla la flexibilidad de los lineamientos internos de inversión, que admiten una exposición máxima del 10% a instrumentos calificados en rango BBB en escala nacional, por lo que la calidad crediticia esperada del portafolio se ubicaría como mínimo en rango AA. Adicionalmente, se consideró la buena calidad de gestión de la Administradora y del Gestor de las Inversiones, así como el bajo riesgo de distribución, de concentración por emisor privado y de liquidez.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por la Administradora de carácter privado, así como la siguiente información pública:

- Reglamento del Fondo Centenario Ahorro Indexado Fondo de Inversión, autorizado por el Banco Central del Uruguay por Resoluciones de fechas 2 de Octubre de 2023 y 29 de agosto de 2025 (Comunicaciones N° 2023/188 y N° 2025/128)
- Carteras suministradas por la Administradora.

Hernán Lucchini

Ma. Fernanda López

Anexo II – Glosario

- BCU: Banco Central del Uruguay.
- Benchmark: Índice de referencia.
- Core negocio: Negocio principal de una compañía.
- Disp: Disponibilidades.
- Duration/Duración Modificada: Medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- Investment grade: Grado de inversión.
- Management: Administración/Gerencia.
- Track Record: Historia Significativa o trayectoria.
- Research: Estudios o investigación de mercado.
- Soberano: Títulos de deuda emitidos por el Estado uruguayo, incluyendo Notas del Tesoro y Bonos Soberanos denominados en pesos uruguayos, Unidades Indexadas u otras unidades admitidas.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. –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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 (www.fixscr.com) 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

.