Fondo Centenario Gestión de Liquidez, Fondo de Inversión

Informe Integral

Calificaciones

Nacional	AAAf(uy)

Datos Generales

Fondo Centenario Gestión de Liquidez	31-08-2026
Administradora	Valores A.F.I.S.A.
Gestor de Inversiones	Gletir Corredor de Bolsa S.A.
Patrimonio	$U 925.126.215
Inicio de Actividades	Marzo 2022
Plazo de Rescate	T+0

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Fondo Centenario Gestión de Liquidez Fondo de Inversión

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

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 Gestión de Liquidez, Fondo de Inversión tiene como objetivo proporcionar un vehículo de inversión de corto plazo, de bajo riesgo y rescate en T+0, invirtiendo mayoritariamente en instrumentos emitidos por el Banco Central del Uruguay (BCU), títulos emitidos por el Estado Uruguayo y depósitos a la vista. Su política interna de inversión excluye la incorporación de valores de renta fija privados.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo se fundamenta principalmente en la elevada calidad crediticia de su cartera, la cual se ubicó en AAA(uy) a la fecha de análisis y en promedio del último año, producto de los lineamientos internos de inversión que contemplan una cartera concentrada en Letras de Regulación Monetaria (LRM) e instrumentos emitidos por el soberano local, excluyendo la posibilidad de incorporar valores de renta fija privados. Adicionalmente, se consideró la buena calidad de gestión demostrada por la Administradora y el Gestor de las Inversiones, así como el bajo riesgo de distribución y de liquidez, que mitiga la concentración por cuotapartista.

Sensibilidad de la calificación

Elevada calidad crediticia. El riesgo crediticio promedio del portafolio durante el último año y a la fecha de análisis (31-08-26) se ubicó en AAA(uy), con el 100% de las inversiones en dicha categoría durante sep'25–ago'26. Se espera que dicha calidad se mantenga en función del compromiso del Fondo de invertir en instrumentos de elevada calidad crediticia y liquidez, principalmente LRM, títulos públicos y depósitos a la vista.

Bajo riesgo de liquidez. El Fondo mantiene una cartera de elevada liquidez, concentrada principalmente en Letras de Regulación Monetaria (LRM) y disponibilidades, lo que favorece su capacidad para atender eventuales rescates sin afectar significativamente la calidad crediticia del portafolio. Asimismo, la concentración por cuotapartista se encuentra parcialmente mitigada por la participación de un agente colocador que agrupa inversiones de distintos clientes.

Bajo riesgo de concentración por emisor. Al 31-08-26, las exposiciones a emisores distintos del BCU y del soberano local representaban aproximadamente el 1,4% del portafolio, correspondientes a disponibilidades en entidades bancarias. Se espera que el riesgo de concentración por emisor continúe en niveles muy acotados, en función de la estrategia conservadora del Fondo.

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 Gestión de Liquidez, Fondo de Inversión tiene como objetivo proporcionar un vehículo de inversión de corto plazo, de bajo riesgo y rescate en T+0, invirtiendo mayoritariamente en instrumentos emitidos por el Banco Central del Uruguay (BCU), títulos emitidos por el Estado Uruguayo y depósitos a la vista. Su política interna de inversión excluye la incorporación de valores de renta fija privados.

Inició operaciones en mar'22 y a la fecha de análisis (31-08-26) presentó un patrimonio cercano a los $U 926 millones, frente a aproximadamente $U 709 millones en ago'25. Según lo informado por el Gestor, durante el período se incrementó la competencia en el segmento de productos de liquidez inmediata, lo que impulsó la incorporación de la modalidad de rescates T+0.

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

- Hasta el 70% en depósitos a la vista en instituciones bancarias locales;
- Letras de Regulación Monetaria (emitidas por el Banco Central del Uruguay) menor a 45 días por un mínimo del 15% y hasta un máximo del 100;
- Letras de Regulación Monetaria (sin importar su plazo, incluyendo también aquellas con vencimiento menor a los 45 días) por un mínimo del 30% y hasta un máximo del 100;
- Notas en Unidades Indexadas (UI), pesos uruguayos y/o Unidades Previsionales (UP) por hasta el 20%;
- Hasta el 30% en valores de oferta pública emitidos por sociedades comerciales y/o fideicomisos financieros de oferta pública;
- Hasta el 15% en instrumentos alternativos.

Respecto de estos últimos, podrán incluir títulos de deuda, vales, obligaciones negociables y fideicomisos financieros de oferta privada emitidos por entidades uruguayas. Se destaca que estos activos requerirán autorización previa de la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay para su incorporación al portafolio, debiendo cumplir con los requisitos de calidad crediticia establecidos en el Reglamento.

Sin embargo, la calificación del Fondo se fundamenta en los lineamientos internos definidos mediante sucesivos Comités de Inversiones, que establecen que el Fondo invertirá únicamente en Letras de Regulación Monetaria, títulos públicos emitidos por el Estado Uruguayo y depósitos a la vista. En las revisiones realizadas por FIX se observa el cumplimiento de esta política interna. A ago'26, la cartera se encontraba integrada principalmente por LRM (98,5%) y disponibilidades (1,5%).

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. 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.

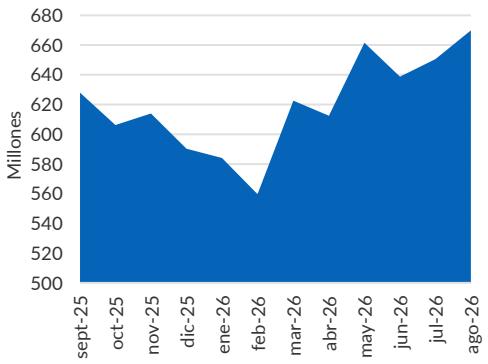
El Gestor es propiedad en un 100% de Gletir Financial Corp. La entidad gestiona activos patrimoniales y brinda servicios de asesoramiento y administración de inversiones, contando con un equipo con experiencia en el mercado financiero local e internacional.

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.

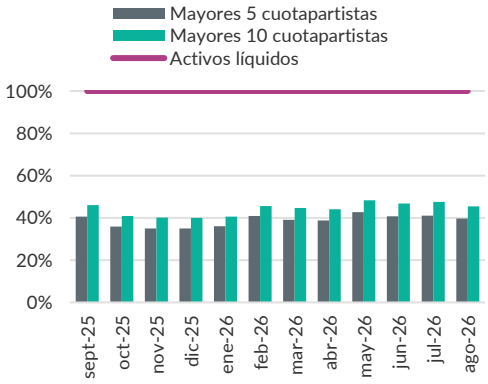
Por último, Valores AFISA es auditada externamente por Ernst & Young UY S.R.L., mientras que la revisión de los Estados Contables del Fondo es realizada por Deloitte S.C. El sistema utilizado para la gestión diaria es ESCO, mientras que el Gestor soporta sus operaciones mediante plataformas como Bloomberg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

Riesgo de liquidez

A la fecha de análisis (31-08-26) y en promedio del último año, el riesgo de liquidez del Fondo se mantuvo bajo. El principal cuotapartista concentraba el 27,7% del patrimonio, mientras que los primeros cinco representaban el 39,6%. Se destaca que el principal cuotapartista corresponde a un agente colocador que agrupa inversiones de distintos clientes, lo que atenúa el riesgo de concentración efectiva. Por su parte, los activos de elevada liquidez (disponibilidades, títulos públicos soberanos y Letras de Regulación Monetaria) representaban prácticamente el 100% del portafolio.

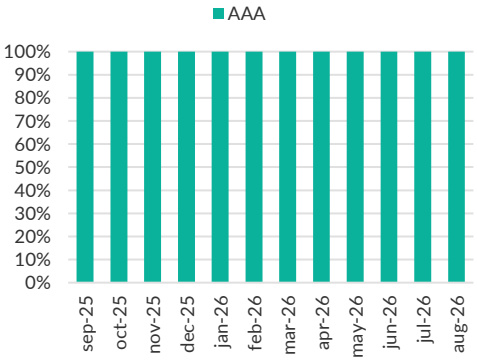
Durante el período, el Fondo incorporó una modalidad operativa de rescates T+0, mediante la cual se abona en el día el 99% del importe calculado sobre el valor cuota del día anterior, mientras que el ajuste restante se liquida al día hábil siguiente, una vez determinado el valor cuota definitivo. Según lo informado por la Administradora, este mecanismo fue implementado para ofrecer mayor disponibilidad de los recursos, manteniendo el perfil conservador de liquidez del Fondo.

Gráfico #2: Liquidez / Cuotapartistas



Fuente: Valores AFISA. Elaboración propia

Gráfico #3: Calidad crediticia de las inversiones



Fuente: Valores AFISA. Elaboración propia

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

El Fondo presenta una elevada calidad crediticia. El riesgo crediticio promedio del portafolio durante el último año y a la fecha de análisis (31-08-26) se ubicó en AAA(uy). Se espera que dicha calidad se mantenga en función del compromiso del Fondo de invertir la totalidad de su patrimonio en instrumentos de elevada calidad crediticia y liquidez, principalmente Letras de Regulación Monetaria (LRM), así como títulos públicos y depósitos a la vista y/o remunerados.

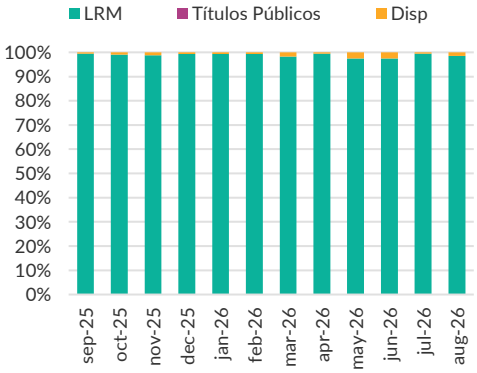
Distribución de las calificaciones

A la fecha de análisis, y en promedio desde su inicio de operaciones, las inversiones en cartera se encontraban calificadas en un 100% en AAA en escala nacional, condición que se mantuvo durante todo el período analizado (sep'25–ago'26).

Riesgo de concentración

El Fondo exhibe un bajo riesgo de concentración por emisor diversificable. Al 31-08-26, las exposiciones a emisores privados (sin considerar Letras de Regulación Monetaria ni títulos públicos) representaban aproximadamente el 1,4% del portafolio, correspondientes a disponibilidades en entidades bancarias locales. Se espera que el riesgo de concentración por emisor continúe en niveles muy acotados, en función de su estrategia de invertir principalmente en instrumentos del Banco Central del Uruguay (BCU) y del soberano local.

Gráfico #4: Evolución de los instrumentos en cartera



Fuente: Valores AFISA. Elaboración propia

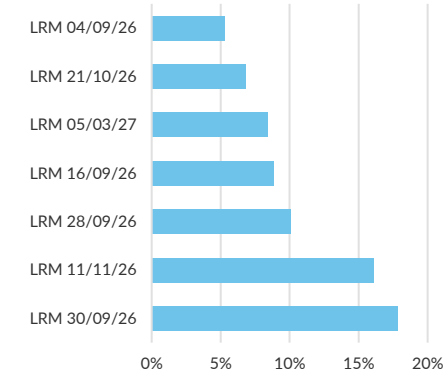
Las principales inversiones respecto del total de la cartera correspondían a Letras de Regulación Monetaria por un 98,5% (el 86,1% con vencimiento durante 2026 y el restante 13,9% durante el primer trimestre de 2027), mientras que el 1,5% restante correspondía a disponibilidades. Al cierre de agosto de 2026, la cartera no registraba inversiones en títulos públicos soberanos ni en instrumentos de renta fija privados.

La duration del Fondo no superaría los 120 días, mientras que a la fecha de análisis alcanzaba los 55 días. Según lo informado por el Gestor, el acortamiento del plazo promedio de los activos respondió a una estrategia conservadora, orientada a reducir la exposición a variaciones en las tasas de interés y mantener flexibilidad para aprovechar oportunidades de reinversión a mayores rendimientos.

Valores que no son deuda

El Fondo mantiene una política de inversión centrada exclusivamente en instrumentos de renta fija, principalmente Letras de Regulación Monetaria emitidas por el Banco Central del Uruguay, así como títulos públicos soberanos y depósitos a la vista. No contempla la incorporación de instrumentos de renta variable en su cartera.

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



Fuente: Valores AFISA. Elaboración propia

Factores ESG

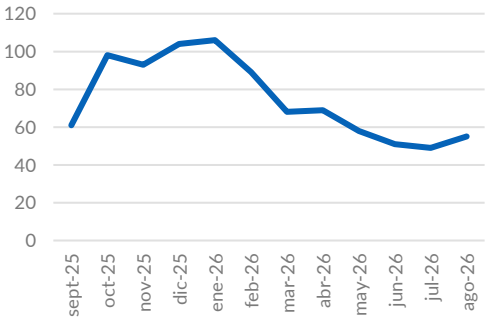
Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para las empresas Administradoras de Activos, incluyen en cuanto a los factores ambientales, la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono. 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.

Gráfico #6: Duration



Fuente: Gletir

Anexo I - Dictamen

Fondo Centenario Gestión de Liquidez, 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 asignada al Fondo Centenario Gestión de Liquidez, Fondo de Inversión en **AAAf(uy)**.

AAAf(uy): La calificación de fondos 'AAA' indica la mayor 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 'AAA'.

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, la cual se ubicó en AAA(uy) a la fecha de análisis y en promedio del último año, producto de los lineamientos internos de inversión que contemplan una cartera concentrada principalmente en Letras de Regulación Monetaria (LRM) e instrumentos emitidos por el soberano local, excluyendo la incorporación de valores de renta fija privados. Adicionalmente, se consideró la buena calidad de gestión demostrada por la Administradora y el Gestor de las Inversiones, así como el bajo riesgo de distribución y de liquidez, que mitiga parcialmente la concentración por cuotapartista, considerando que el principal inversor corresponde a un agente colocador que agrupa inversiones de distintos clientes.

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, y la siguiente información pública:

- Reglamento del Fondo Centenario Gestión de Liquidez Fondo de Inversión, 05-09-22, disponible en www.bcu.gub.uy.
- 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: Notas del Tesoro en Unidades Indexadas.

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.

.