

AySA II

Fideicomiso Financiero

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto hasta VN \$	DSCR ^a	Cupón (%)	Vto final ^b
VDF	AA+sf(arg)	Estable	70.000.000.000	2,28x	TM + margen (20-50)	Oct/2027

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria – DSCR: Ratio promedio de cobertura del servicio de deuda – TM: TAMAR Bancos privados + margen a licitar (20%-50%) – a) promedio estimado en escenario base – b) el vencimiento final de los VDF se producirá a los 120 días de su última Fecha de Pago de Servicios.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a abril 2026 e información pública a mayo 2026. Estas calificaciones son provisorias 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

Asignación de calificación: FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo -en adelante FIX o la calificador- asignó la calificación 'AA+sf(arg)' con perspectiva 'Estable' a los VDF por hasta VN \$ 70 mil millones a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero AySA II. La calificación se sustenta en la capacidad de Agua y Saneamientos Argentinos S.A. (AySA o el fiduciante) de continuar generando los bienes fideicomitados cedidos, su fuerte vínculo con el Estado Nacional, los adecuados ratios de cobertura de los servicios de deuda (DSCR) y las mejoras crediticias de la estructura. FIX opina que los flujos cedidos, incluyendo el fondo de reserva, son suficientes para cumplir en tiempo y forma con los compromisos de deuda del Fideicomiso Financiero.

Capacidad para generar los bienes fideicomitados: FIX considera que AySA posee una muy buena capacidad para continuar generando los derechos de cobro provenientes de la prestación de los servicios de AySA abonados a Gire S.A. ("Rapipago") y Red Link S.A. ("Link Pagos"), los agentes de recaudación, pagaderos en efectivo o a través de tarjetas de débito a partir de la fecha de corte, los cuales se liquidarán en las cuentas en los bancos pagadores (Banco Galicia y Banco Provincia), respectivamente. Los derechos de cobro percibidos por Rapipago serán depositados en la cuenta abierta en el Banco Galicia, mientras que aquellos percibidos por Link Pagos serán depositados en la cuenta abierta en el Banco Provincia.

AySA es una empresa estatal, la principal operadora en Argentina, que provee el servicio de agua y saneamiento dentro de una importante área de cobertura (Ciudad Autónoma de Buenos Aires y 26 partidos del conurbano bonaerense). Tiene la concesión exclusiva sobre el área donde brinda el servicio hasta el 28.04.2056 (Resolución 543/2026 del Ministerio de Economía). En el área AySA sirve a 11,4 millones de habitantes el servicio de agua potable, y a 9,5 millones de habitantes para el servicio de desagües cloacales al 31.12.2025. Los usuarios, es decir los individuos o personas jurídicas que reciben las facturas ascendían a 3,9 millones a dicha fecha.

Adecuados ratios de cobertura: FIX estima que la estructura presenta adecuados ratios de DSCR en los distintos escenarios modelizados. Asumiendo los flujos provenientes de los bienes fideicomitados, gastos e impuestos del fideicomiso y el esquema de pagos de los VDF al vencimiento final por un total de emisión de hasta \$ 70 mil millones, el ratio de cobertura mínimo es de 2,28x (veces) en el escenario base o 2,92x si incluimos el fondo de reserva inicial. En el primer escenario estresado, los mismos se reducen a 2,05x o 2,69x respectivamente y en el segundo escenario a 1,82x o 2,46x.

Privatización: el 15.05.2026 se publicó la Resolución 704/2026 del Ministerio de Economía en donde autoriza a el llamado a licitación pública nacional e internacional de etapa múltiple, sin base, para la venta a un operador estratégico de la totalidad de las acciones del Estado

Informe Preliminar

Índice

	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	2
Resumen de la transacción	3
Riesgo crediticio	3
Riesgo de estructura	7
Riesgo de mercado	9
Riesgo legal	9
Limitaciones	9
Descripción de la estructura	10
Antecedentes	11
Anexo I: Dictamen de calificación	13

Crterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas, registrado ante la CNV, Junio 2014

Informes Relacionados

Banco de Valores S.A.
Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.
Banco de la Provincia de Buenos Aires

Analistas

Analista Principal
Cintia Defranceschi
Directora
cintia.defranceschi@fixscr.com
+54 11 5235 8143

Analista Secundario
Pablo Coria
Director Asociado
pablo.coria@fixscr.com
+54 11 5235 8124

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

Nacional en AySA; estableciéndose el plazo de presentación de ofertas hasta el 27.08.2026. En la etapa 1 se evaluará la admisibilidad de las ofertas respecto de los requisitos legales, técnicos, económicos y financieros exigidos por el pliego. En la Etapa 2 se analizarán las ofertas económicas de los oferentes seleccionados, a fin de determinar la oferta más conveniente, conforme a los criterios establecidos en el pliego. FIX evaluará este suceso como un evento al momento de contar con más información del ganador de la licitación. Desde el 2024 se destaca el ajuste tarifario, la eficiencia del gasto y el plan de transición que han permitido la convergencia del equilibrio operativo de la entidad.

Muy fuerte vínculo con el Estado Nacional: FIX identifica una muy fuerte relación entre AySA y el Estado Nacional. El Estado Nacional controla el 90% de las acciones de AySA y ha recibido históricamente transferencias del gobierno para respaldar sus operaciones, gastos de capital y las obligaciones de corto y mediano plazo. El principal accionista tiene una incidencia muy fuerte en la toma de decisiones y en el marco regulatorio donde se desenvuelve, definiendo el marco tarifario. El apoyo se sustenta en que la entidad presta un servicio esencial de agua y saneamiento para la región económicamente más relevante de la Argentina. Desde el 2024, con el proceso de adecuación de tarifas, las transferencias desde el Estado Nacional se redujeron, aunque la inversión quedó limitada al Plan de Transición orientado a la realización de inversiones de mantenimiento y mejoras de infraestructura instalada en el proceso de privatización o venta de las acciones de la compañía.

Cesión de créditos: los documentos provistos por las partes constatan que la cesión de los flujos futuros de los créditos implica una venta verdadera ("true sale"). La cesión fiduciaria del flujo será válida entre las partes, constituyéndose como un patrimonio separado, quedando exento de la acción de los acreedores de tales partes.

Mejoras crediticias: los derechos de cobro cedidos se acreditarán en cuentas de los bancos pagadores, una en el Banco Galicia ['AAA(arg)/Estable/A1+(arg)'] y otra en el Banco Provincia ['AA(arg)/Estable/A1+(arg)'], de titularidad del fiduciante, a ser administradas por fiduciario en calidad de agente de administración de las cuentas en los bancos pagadores. El fiduciario tendrá un poder irrevocable para debitar de esta cuenta y transferir a la cuenta fiduciaria recaudadora, abierta Banco de Valores ['AA+(arg)/Estable/A1+(arg)'], las sumas equivalentes a 1,2x el servicio de los VDF y el fondeo de las cuentas fiduciarias incluyendo el fondo de reserva y de gastos. La estructura cuenta con cláusulas gatillo (eventos especiales) que pudieran acelerar el pago del saldo residual de los VDF en caso de que se solicitara por medio de una asamblea de tenedores.

Experiencia y desempeño del fiduciario: Banco de Valores S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales, como así también en la participación de algunos fidecomisos de flujos futuros. La entidad se encuentra calificada en 'AA+(arg)/Estable' y 'A1+(arg)' por FIX.

Riesgo de contraparte: Gire S.A. ("Rapipago") y Red Link S.A. ("Link Pagos") son la contraparte para el pago de los bienes fideicomitidos. FIX considera que la calidad crediticia es consistente con la calificación de los VDF.

Sensibilidad de la calificación

Desempeño del Fideicomiso y calidad crediticia de AySA: la calificación puede verse afectada negativamente en caso de un deterioro de la calidad crediticia de AySA y/o de su capacidad de continuar generando los bienes fideicomitidos. Asimismo, una disminución de los DSCR por debajo de los estimados en los distintos escenarios, indistintamente de los motivos, podrían implicar una baja de la calificación. Por el contrario, una mejora de los DSCR y/o una mejora en la percepción de riesgo de la entidad siempre y cuando los niveles de cobertura se mantengan en los proyectados podría implicar una revisión a la suba de la calificación.

Evento de privatización o venta parcial del paquete accionario: en el caso de una privatización o venta parcial del paquete accionario, FIX evaluará la situación operativa y crediticia de AySA a ese momento, como así también las nuevas condiciones del Contrato de Concesión y el marco regulatorio imperante. La Calificadora analizará su impacto que pudiera ser positivo, neutral o negativo, pero es un evento que ameritará una revisión para su evaluación con los términos y condiciones de la operación de venta.

Fideicomiso Financiero AySA II – Resumen

Fiduciario:	Banco de Valores S.A. ['AA+(arg)/Estable/A1+(arg)']
Fiduciante:	Agua y Saneamiento Argentinos S.A. (AySA)
Agentes de recaudación:	Gire S.A. ("Rapipago") y Red Link S.A. ("Link Pagos")
Cuenta en el Banco Pagador:	Banco Galicia ['AAA(arg)/Estable/A1+(arg)'] y Banco Provincia ['AA(arg)/Estable/A1+(arg)']
Cuenta fiduciaria recaudadora:	Banco de Valores S.A.
Títulos a emitir:	Valores de Deuda Fiduciaria
Monto de emisión:	Hasta \$ 70.000.000.000
Moneda de emisión:	Pesos (\$)
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Derechos de cobro provenientes de la prestación de los servicios de AySA abonados a Gire S.A. ("Rapipago") y Red Link S.A. ("Link Pagos"), los agentes de recaudación, pagaderos en efectivo o a través de tarjetas de débito a partir de la fecha de corte, los cuales se liquidarán en las cuentas en los bancos pagadores (Banco Galicia y Banco Provincia), respectivamente.
Agente de control y revisión:	Banco de Valores S.A.
Colocadores:	Banco de Valores S.A. y Balanz Capital Valores S.A.U.
Organizador:	Balanz Capital Valores S.A.U.
Asesor legal:	Bruchou & Funes de Rioja
Asesores impositivos:	Estudio Della Rocca Piazza Almarza S.R.L.
Audidores:	Bertora y Asociados S.R.L.
Ley aplicable:	República Argentina

Fuente: Documentos de emisión

Resumen de la transacción

Agua y Saneamiento Argentinos S.A. (AySA o el fiduciante) cederá a Banco de Valores S.A. (VALO o el fiduciario) los derechos de cobro provenientes de la prestación de los servicios de AySA abonados a Gire S.A. ("Rapipago") y Red Link S.A. ("Link Pagos"), los agentes de recaudación, pagaderos en efectivo o a través de tarjetas de débito a partir de la fecha de corte, los cuales se liquidarán en las cuentas en los bancos pagadores (Banco Galicia y Banco Provincia), respectivamente. A partir de la fecha de corte, que corresponderá a la fecha de emisión de los VDF, integrarán el activo subyacente del fideicomiso financiero AySA II.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF por hasta un monto de VN \$ 70 mil millones a ser para aplicado para el fortalecimiento del capital de trabajo. Los pagos al VDF se harán conforme a un cronograma estimado de pago de servicios. El vencimiento final de los VDF se producirá 120 días de la última fecha de pago estimada de servicios. La estructura contará con los siguientes fondos i) de gastos y ii) de reserva, retenidos del producido de la colocación.

Los derechos de cobro cedidos se acreditarán en cuentas de los bancos pagadores, una en el Banco Galicia y otra en el Banco Provincia, de titularidad del fiduciante, a ser administradas por fiduciario en calidad de agente de administración de las cuentas en los bancos pagadores. El fiduciario tendrá un poder irrevocable para debitar de esta cuenta y transferir a la cuenta fiduciaria recaudadora, abierta Banco de Valores, las sumas equivalentes a 1,2x el servicio de los VDF y el fondeo de las cuentas fiduciarias incluyendo el fondo de reserva y 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 registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com).

El análisis implicó la evaluación crediticia de AySA y su capacidad de continuar sus operaciones para la generación de los derechos crediticios cedidos ante un escenario de estrés financiero. Se consideró que es la principal operadora en Argentina, en prestación de un servicio esencial como el agua y saneamiento dentro de una importante área de cobertura (Ciudad Autónoma de Buenos Aires y 26 partidos del conurbano bonaerense) en donde tiene la concesión

exclusiva hasta el 28.04.2056 (Resolución 543/2026 del Ministerio de Economía) y su vínculo con el Estado Nacional.

Para estimar el flujo mensual de los derechos de cobro, FIX analizó la evolución histórica y las proyecciones en función de los montos cobrados por AySA por Gire S.A. ("Rapipago") y Red Link S.A. ("Link Pagos") durante el período enero 2022-abril 2026. La información fue provista por AySA, pero procesada y analizada por la calificador. Se utilizaron distintos escenarios para estimar el flujo de fondos futuro, sobre la base de las proyecciones de la compañía con un crecimiento de las tarifas con ajustes mensuales del factor "k" que es el coeficiente de modificación.

El flujo mensual estimado en distintos escenarios fue distribuido a los VDF acorde a los términos y condiciones, incluyendo los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso financiero durante su vida.

Análisis de sensibilidad: se analizó el flujo de fondos esperado bajo los activos cedidos con el fin de evaluar los ratios de cobertura de los servicios de los VDF. Las principales variables son: flujo estimado proveniente del canal de cobro mediante las tarjetas seleccionadas, la participación en el total de la recaudación total de la entidad, el ajuste mensual de la tarifa sin asumir un crecimiento del volumen de prestación del servicio, la capacidad de AySA de continuar generando los bienes fideicomitidos, gastos e impuestos del fideicomiso y fondo de reserva

Asumiendo los flujos provenientes de los bienes a ser cedidos y el esquema de pagos de los VDF con vencimiento a los 120 días de la última fecha de pago estimada de servicios (12 cuotas mensuales), FIX estima que la estructura presenta adecuados ratios de cobertura de los servicios de deuda (DSCR) en los distintos escenarios modelizados. Asumiendo los flujos provenientes de los bienes fideicomitidos, gastos e impuestos del fideicomiso y el esquema de pagos de los VDF al vencimiento final por un total de emisión de hasta \$ 70 mil millones, el ratio de cobertura mínimo es de 2,28x (veces) en el escenario base o 2,92x si incluimos el fondo de reserva inicial. En el primer escenario estresado, los mismos se reducen a 2,05x o 2,69x respectivamente y en el segundo escenario a 1,82x o 2,46x.

Tabla #1

Ratios de Cobertura Servicio de Deuda (DSCR) - promedio	Base	Escenario 1	Escenario 2
Activos fideicomitidos + Fondo de Reserva inicial	2,92x	2,69x	2,46x
Activos fideicomitidos	2,28x	2,05x	1,82x

Supuestos:

Escenario Base: sin Recorte de Ingresos. Promedio de los últimos 12 de los canales cedidos, con una participación del 15% de los canales de cobranza cedidos.

Escenario 1: reducción del 10% del promedio de los últimos 12 meses, manteniendo una participación del 15% de los canales de cobranza cedidos.

Escenario 2: reducción del 20% del promedio de los últimos 12 meses, manteniendo una participación del 15% de los canales de cobranza cedidos

Los DSCR calculados asumen la emisión de la serie II por hasta un VN \$ 70 mil millones, con una tasa máxima del 50%. La calificación de los VDF Serie II es consistente con los escenarios de estrés presentados y con la capacidad de AySA de continuar generando los activos fideicomitidos durante la vigencia del fideicomiso.

La calificación puede verse afectada negativamente en caso de un deterioro de la calidad crediticia de AySA y/o de su capacidad de continuar generando los bienes fideicomitidos. Asimismo, una disminución de los DSCR por debajo de los estimados en los distintos escenarios, indistintamente de los motivos, podrían implicar una baja de la calificación.

En el caso que el Estado Argentino deje de prestarle soporte a la empresa, el mismo deberá analizarse en el contexto de la situación operativa y crediticia de AySA a ese momento.

En el caso de una mejora operativa y crediticia de AySA que disminuya la asistencia del Estado Argentino y logre una estabilidad de sus operaciones conjuntamente con muy buenos DSCR, podría implicar una suba de calificación de los VDF.

Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la capacidad de AySA de continuar generando los bienes fideicomitidos cedidos en la cuantía suficiente para mantener los buenos ratios de cobertura de los servicios de deuda. Se realizó una evaluación

crediticia de AySA y su capacidad de continuar sus operaciones para la generación de los derechos crediticios cedidos ante un escenario de estrés financiero.

El activo del fideicomiso se integrará con los derechos de cobro provenientes de la prestación de los servicios de AySA abonados a Gire S.A. ("Rapipago") y Red Link S.A. ("Link Pagos"), los agentes de recaudación, pagaderos en efectivo o a través de tarjetas de débito a partir de la fecha de corte, los cuales se liquidarán en las cuentas en los bancos pagadores (Banco Galicia y Banco Provincia), respectivamente. Los derechos de cobro percibidos por Rapipago serán depositados en la cuenta abierta en el Banco Galicia, mientras que aquellos percibidos por Link Pagos serán depositados en la cuenta abierta en el Banco Provincia.

Desempeño de los activos: en el gráfico #1 se puede observar la participación histórica de las cobranzas con las tarjetas seleccionadas a securitizar con relación al total de la recaudación de AySA. Se desprende que, en promedio de los últimos 3 años, fue del 16,3%. En el gráfico #2, se puede observar la evolución de las cobranzas mensuales de los canales securitizados.

Por las características de cobro del flujo a ser cedido el mismo puede ser afectado por la morosidad en el pago de las facturas de AYSA. Sin perjuicio de lo anterior, existe la posibilidad que los usuarios puedan optar por el pago del servicio por otros medios de pago no securitizado, por lo que los escenarios de sensibilización incluyen la posibilidad de cambio en los hábitos de pago de los usuarios de AYSA.

A fin de realizar cierto estrés en el nivel de cobros por parte de los usuarios a futuro por cambios regulatorios y/o en los hábitos de pago, se analizaron los vencimientos históricos y el nivel de cobranzas de la compañía tal como se expone en el gráfico #3. Se espera que el nivel de cobrabilidad pudiera mejorar a la luz del actual marco regulatorio, (modificación introducida por Decreto 493/25) mediante el cual se ha ampliado considerablemente las facultades de corte de servicio ante la falta de pago.

Por último, las tarifas se encuentran reguladas por el régimen tarifario de la concesión estipulado en la Ley N° 26.221. Hasta el 2024, la tarifa ha estado subsidiada por el Estado Nacional, sin lograr el equilibrio operativo de la compañía. Con la adecuación de la tarifa a partir de abril de 2024, con el incremento de un 209% y posteriormente con ajustes mensuales del factor "k" que es el coeficiente de modificación del 1% se logró la convergencia operativa. Las proyecciones del flujo se basan en un incremento del 1% mensual sobre el coeficiente de ajuste.

La emisión de deuda del fideicomiso es poco material con relación a los flujos históricos y esperados de recaudación. La entidad presta un servicio que no tiene riesgo de demanda al ser esencial y el precio está condicionado por la normativa nacional. Al ser una estructura a un año, se minimiza la volatilidad que pudiera tener el flujo por decisiones normativas.

Gráfico #1
Flujo securitizado vs recaudación

Fecha de información: abril 2026
Fuente: FIX en base a datos de AySA

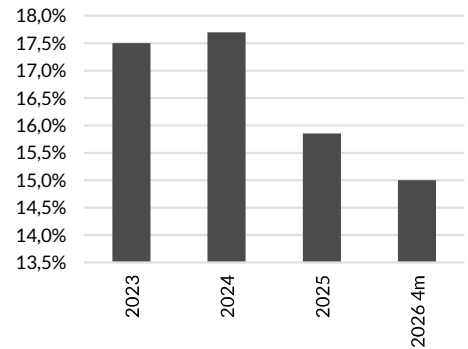
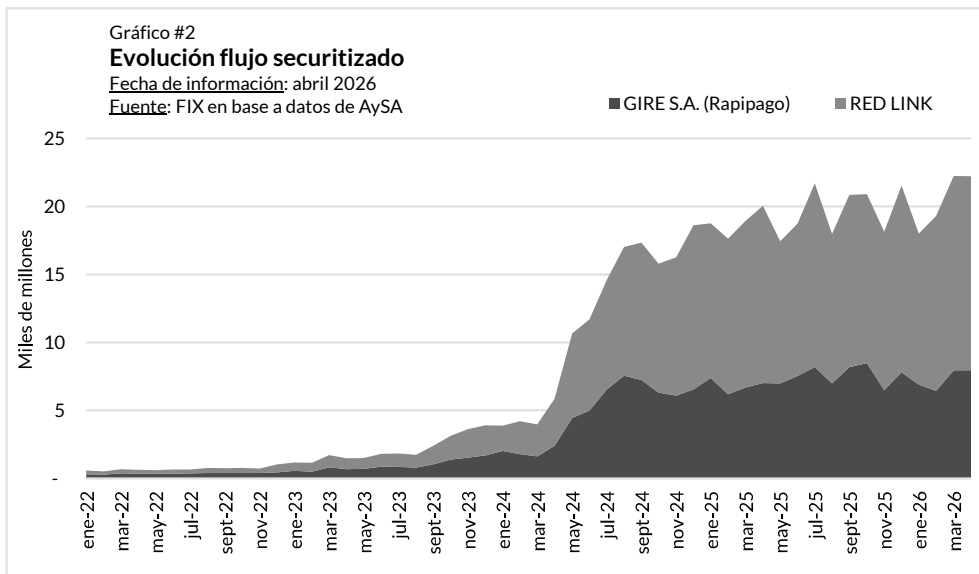


Gráfico #2
Evolución flujo securitizado

Fecha de información: abril 2026
Fuente: FIX en base a datos de AySA



Riesgo de Contraparte:

Agua y Saneamientos Argentinos S.A.: FIX identifica una muy fuerte relación entre AySA y el Estado Nacional, a partir de la fortaleza del vínculo. El Estado Nacional controla el 90% de las acciones de AySA y ha recibido históricamente transferencias del gobierno para respaldar sus operaciones, gastos de capital y las obligaciones de corto y mediano plazo. El principal accionista tiene una incidencia muy fuerte en la toma de decisiones y en el marco regulatorio donde se desenvuelve, definiendo el marco tarifario. El apoyo se sustenta en que la entidad presta un servicio esencial de agua y saneamiento para la región económicamente más relevante de la Argentina. Desde el 2024, con el proceso de adecuación de tarifas, las transferencias desde el Estado Nacional se redujeron, aunque la inversión quedó limitada al Plan de Transición.

Desde su re-estatización en 2006 el Estado Nacional ha realizado todos los años transferencias, incorporando la asistencia en el presupuesto nacional. En los últimos años 2020-2024 acumuló USD 4.481 millones (promediando USD 896 millones por año y alcanzando USD 1.653 millones en 2021). Sin embargo, desde el 2024 con la adecuación de las tarifas y en vistas de la privatización, las mismas se redujeron a USD 348 millones en el 2024. Durante el primer semestre de 2025, continuó la tendencia decreciente, con una reducción drástica a USD 9 millones, solo en concepto de transferencias de capital.

Es la principal operadora en Argentina, en cuanto a la prestación del servicio de agua y saneamiento dentro de una importante área de cobertura (Ciudad Autónoma de Buenos Aires y 26 partidos del conurbano bonaerense). Tiene la concesión exclusiva sobre el área donde brinda el servicio hasta 28.04.2056 (Resolución 543/2026 del Ministerio de Economía). En el área AySA sirve a 11,4 millones de habitantes el servicio de Agua Potable, y a 9,5 millones de habitantes para el servicio de Desagües Cloacales. AL cierre del 2025, los usuarios, es decir los individuos o personas jurídicas que reciben las facturas ascendían a 3,9 millones.

En 2024 con relación al 2023, la compañía muestra flujos operativos crecientes que continúan registrando una mejora durante el primer semestre de 2025. La adecuación de las tarifas (209% en abril de 2024 seguido de aumentos tarifarios mensuales vinculados a la inflación, aunque en la práctica son del 1% a la fecha), que demuestran la intención del Gobierno Nacional de reducir las pérdidas operativas de la entidad, impacta en la mejora de las ventas reales (75% crecimiento interanual) que junto con una mayor eficiencia en el gasto (plan de retiro voluntario para los empleados entre otras acciones) repercuten en una mejora de la generación de flujos de libre disponibilidad. A partir del cierre del 2024, la entidad comienza a registrar cierto equilibrio operativo y se espera se sostenga en los próximos años con el plan de adecuación de tarifas.

El 15.05.2026 se publicó la Resolución 704 del Ministerio de Economía en donde autoriza a el llamado a licitación pública nacional e internacional de etapa múltiple, sin base, para la venta a un operador estratégico de la totalidad de las acciones del Estado Nacional en AySA; estableciéndose el plazo de presentación de ofertas hasta el 27.08.2026. En la etapa 1 se evaluará la admisibilidad de las ofertas respecto de los requisitos legales, técnicos, económicos y financieros exigidos por el pliego. En la Etapa 2 se analizarán las ofertas económicas de los oferentes seleccionados, a fin de determinar la oferta más conveniente, conforme a los criterios establecidos en el pliego. FIX evaluará este suceso como un evento al momento de contar con más información del ganador de la licitación. Desde el 2024 se destaca el ajuste tarifario, la eficiencia del gasto y el plan de transición que han permitido la convergencia del equilibrio operativo de la entidad.

AySA a diciembre 2025 presenta una deuda financiera por USD 70,6 millones, exclusivamente de corto plazo. Esta deuda, USD 49 millones corresponde a las ONs emitidas en el mercado internacional, que fueron totalmente amortizadas en mayo de 2026, y el resto al saldo de los VDF del Fideicomiso financiero AySA I. La mejora en el EBITDA y la generación de los flujos se refleja en una mejora en nivel de apalancamiento medido sobre EBITDA. La cobertura de liquidez es ajustada por ser toda la deuda de corto plazo, las disponibilidades más inversiones corrientes cubrían 36% de la deuda de corto plazo y el EBITDA más caja e inversiones corrientes un 368%. La importante mejora en la cobertura de este último indicador responde a la mejora en la generación del flujo operativo de la compañía.

La materialidad de los servicios de los VDF, de las series I y II, en la recaudación total de la compañía es muy baja, aproximadamente 6,5% mensual. La emisión respecto al EBITDA a un 20% gracias a la mejora en la eficiencia operativa de la entidad.

Banco de Valores S.A.: posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales. La entidad se encuentra calificada en ['AA+(arg)/Estable/A1+(arg)']. por FIX.

Banco Galicia: los derechos de cobro cedidos de Rapipago se acreditarán en una cuenta del Banco Galicia ['AAA(arg)/Estable/A1+(arg)'] de titularidad del fiduciante, con poder irrevocable de uso por parte del fiduciario.

Banco Provincia: los derechos de cobro de Red Link cedidos se acreditarán en una cuenta del Banco Provincia ['AA(arg)/Estable/A1+(arg)'] de titularidad del fiduciante, con poder irrevocable de uso por parte del fiduciario.

Riesgo de Estructura

FIX considera que AySA posee una muy buena capacidad para continuar generando los bienes fideicomitidos cedidos al fideicomiso financiero AySA II.

Existen dos cuentas por las que pasará el flujo para ser destinado al pago de los VDF:

1. **Cuenta en los bancos pagadores:** abiertas en el Banco Galicia y Banco Provincia, recibirán todos los importes derivados de los bienes fideicomitidos. Estas cuentas son en pesos, a nombre de AySA, la cual es administrada por el fiduciario como Agente de Administración de la cuenta y está preñada en primer grado a favor de los beneficiarios. En la misma se acreditarán y/o transferirán los derechos de cobro. Los fondos que se encuentren en la cuenta en el banco pagador deberán ser transferidos a la cuenta fiduciaria recaudadora en forma inmediata y en conformidad con la instrucción irrevocable de transferencia otorgada por el fiduciante al fiduciario antes de la fecha de emisión. Debe respetarse en todo momento el requisito de cobertura suficiente equivalente a 1,2x el próximo servicio de capital e interés de los VDF.
2. **Cuenta fiduciaria recaudadora:** es la cuenta corriente en pesos abierta en el Banco de Valores a nombre del fideicomiso y a la orden del fiduciario, en la cual se depositarán los fondos bajo los derechos de cobro provenientes de la cuenta en el banco pagador.

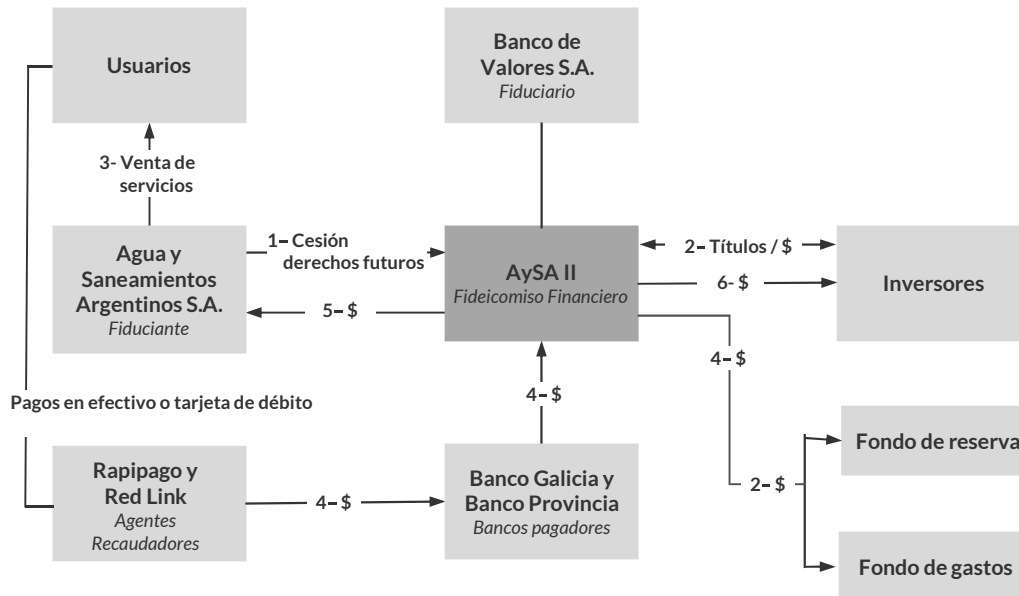
En la medida en que: i) no hubiera ocurrido ni se encuentre vigente un evento especial; ii) se hubiera transferido a la cuenta fiduciaria recaudadora las sumas de dinero necesarias para realizar los pagos establecidos y mantener debidamente fondeadas las cuentas fiduciarias; y iii) existan fondos remanentes disponibles en la cuenta en el banco pagador, dichos fondos remanentes se liberarán a favor del fiduciante.

Adicionalmente, la estructura contará con dos fondos:

- i) **Fondo de gasto:** el fiduciario retendrá del producido de la colocación la suma necesaria para, a su criterio, hacer frente a la totalidad de los gastos deducibles durante el primer mes desde la emisión de los VDF con imputación al fondo de gastos que siempre deberá mantener dicho nivel de previsión y será complementario al monto requerido a efectos de dar cumplimiento al requisito de cobertura suficiente.
- ii) **Fondo de reserva:** inicialmente se fondeará de lo producido de la colocación de los VDF por un monto equivalente al 8% de la emisión y luego de los flujos de los bienes fideicomitidos. A partir de la primera fecha teórica de pago de servicios, el fondo deberá ser equivalente y mantenerse en todo momento en un monto de 1,2x el valor del próximo servicio de deuda, entendiendo como tal la suma de la próxima cuota de amortización y el servicio de interés calculado sobre la última tasa de devengamiento inmediata. Los importes del fondo de reserva serán aplicados por el fiduciario al pago de los servicios de los VDF, cuando por cualquier causa los fondos líquidos disponibles resultarán insuficientes para efectuar el pago de dichos servicios, a fin de mantener el pago de dichos servicios según el cuadro teórico de pago de servicios, o para el pago de los intereses sobre los VDF ante cualquier insuficiencia de fondos originados por cualquier otro evento.

En cualquier fecha de control por parte del Agente de Control y Revisión (décimo día inmediato anterior a la fecha de pago de servicios) en que el saldo de los fondos sea inferior al

Estructura Fideicomiso Financiero AySA II



Fuente: FIX en base a documentos de emisión

importe requerido, el fiduciario destinará los fondos existentes en la cuenta fiduciaria recaudadora o, en su defecto, fondos existentes o que se recauden en la cuenta en el banco pagador, la suma necesaria para restablecer los fondos en dicho límite. La retención se efectuará continuamente según convenga a las necesidades del fideicomiso.

Eventos especiales: se considerará un evento especial a cualquiera de los siguientes supuestos, entre otros mencionados en el Contrato del Fideicomiso: i) la cancelación de la oferta pública de cualquiera de los valores fiduciarios; ii) si los activos fideicomitados se viesen afectados de tal manera que resultara comprometida su función de garantía; iii) la falta de cumplimiento por parte del fiduciante de cualquier obligación establecida en el contrato de fideicomiso y dicho incumplimiento no fuere remediado dentro de los 5 días hábiles de intimado por el fiduciario; iv) cualquier medida tomada por cualquier autoridad, un tercero o el propio fiduciante que pueda resultar en la intervención, disolución, reestructuración de una parte sustancial de sus pasivos, concurso preventivo o quiebra del fiduciante, o bien en la venta, cesión, transferencia o estatización total o parcial del fiduciante o de su negocio relacionado con los derechos de cobro, siempre que, a exclusivo criterio del fiduciario, dichos supuestos afectaran o incidieran en el normal funcionamiento del fideicomiso; v) algún cambio normativo relativo a la Concesión; vi) traba de embargo sobre la cuenta en el banco pagador; vii) incumplimiento del requisito de cobertura suficiente e viii) incumplimiento o exigibilidad de deuda de AySA por un monto igual o superior a USD 50 millones. De no subsanarse el evento especial dentro de los plazos estipulados, se aplicará el total de los derechos de cobro, para el pago anticipado de los VDF siempre mediante una resolución por parte de la Asamblea de Tenedores.

Riesgo de Mercado

La información anteriormente analizada muestra cómo se han comportado los flujos dentro del marco de una situación dinámica y cambiante. El impacto que un deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores, fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados, aunque se entiende que es un servicio que no tiene riesgo de demanda y pudiera verse levemente afectado por las condiciones macroeconómicas al ser esencial.

Riesgo Legal

Agua y Saneamientos Argentinos S.A. y Banco de Valores están constituidos bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del

fiduciante, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores. Los bienes fideicomitidos se componen de derechos de cobro provenientes de la prestación de los servicios de AySA abonados a Gire S.A. ("Rapipago") y Red Link S.A. ("Link Pagos"), los agentes de recaudación, pagaderos en efectivo o a través de tarjetas de débito a partir de la fecha de corte, los cuales se liquidarán en las cuentas en los bancos pagadores (Banco Galicia y Banco Provincia), respectivamente.

De acuerdo al artículo 205 de la Ley de Financiamiento Productivo (Ley N°27.440) se establece que los fideicomisos financieros no tributarán el impuesto a las ganancias en la medida que los valores fiduciarios fueran colocados a través de oferta pública con autorización de CNV y las inversiones de los mismos sean realizadas dentro de la República Argentina.

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

Agua y Saneamiento Argentinos S.A. (AySA o el fiduciante) cederá a Banco de Valores S.A. (VALO o el fiduciario) los derechos de cobro provenientes de la prestación de los servicios de AySA abonados a Gire S.A. ("Rapipago") y Red Link S.A. ("Link Pagos"), los agentes de recaudación, pagaderos en efectivo o a través de tarjetas de débito a partir de la fecha de corte, los cuales se liquidarán en las cuentas en los bancos pagadores (Banco Galicia y Banco Provincia), respectivamente. A partir de la fecha de corte, que corresponderá a la fecha de emisión de los VDF, integrarán el activo subyacente del fideicomiso financiero AySA II.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF por hasta un monto de VN \$ 70 mil millones a ser para aplicado para el fortalecimiento del capital de trabajo. Los pagos al VDF se harán conforme a un cronograma estimado de pago de servicios. El vencimiento final de los VDF se producirá 120 días de la última fecha de pago estimada de servicios. La estructura contará con los siguientes fondos i) de gastos y ii) de reserva, retenidos del producido de la colocación.

Los derechos de cobro cedidos se acreditarán en cuentas de los bancos pagadores, una en el Banco Galicia y otra en el Banco Provincia, de titularidad del fiduciante, a ser administradas por fiduciario en calidad de agente de administración de las cuentas en los bancos pagadores. El fiduciario tendrá un poder irrevocable para debitar de esta cuenta y transferir a la cuenta fiduciaria recaudadora, abierta Banco de Valores, las sumas equivalentes a 1,2x el servicio de los VDF y el fondeo de las cuentas fiduciarias incluyendo el fondo de reserva y de gastos.

Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos

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

Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización esperada según suplemento	Vencimiento legal final
VDF	Senior	Estimado: capital e interés	Mensual	TM + margen (20-50)	12 cuotas desde la fecha de emisión	Oct/2027

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión.

La falta de pago o pago parcial de un Servicio bajo los VDF, por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá incumplimiento, devengándose en su caso a favor de los VDF los intereses correspondientes. El monto que no haya podido pagarse a los beneficiarios en cada fecha de pago de servicios por ser insuficiente lo recaudado bajo los créditos, será pagado

cuando el flujo de fondos efectivamente percibido lo permita, siempre que sea antes de la fecha de vencimiento legal (120 días de la última fecha de pago de servicios).

Amortización: los VDF se amortizarán en 12 cuotas mensuales consecutivas, de acuerdo con el cuadro teórico de pago de servicios: 11 cuotas equivalentes al 8,33% del capital nominal de los VDF y la duodécima y última equivalente al 8,37%. De darse un evento especial pudieran caducarse los plazos y acelerarse la amortización siempre y cuando lo decida una Asamblea de Tenedores.

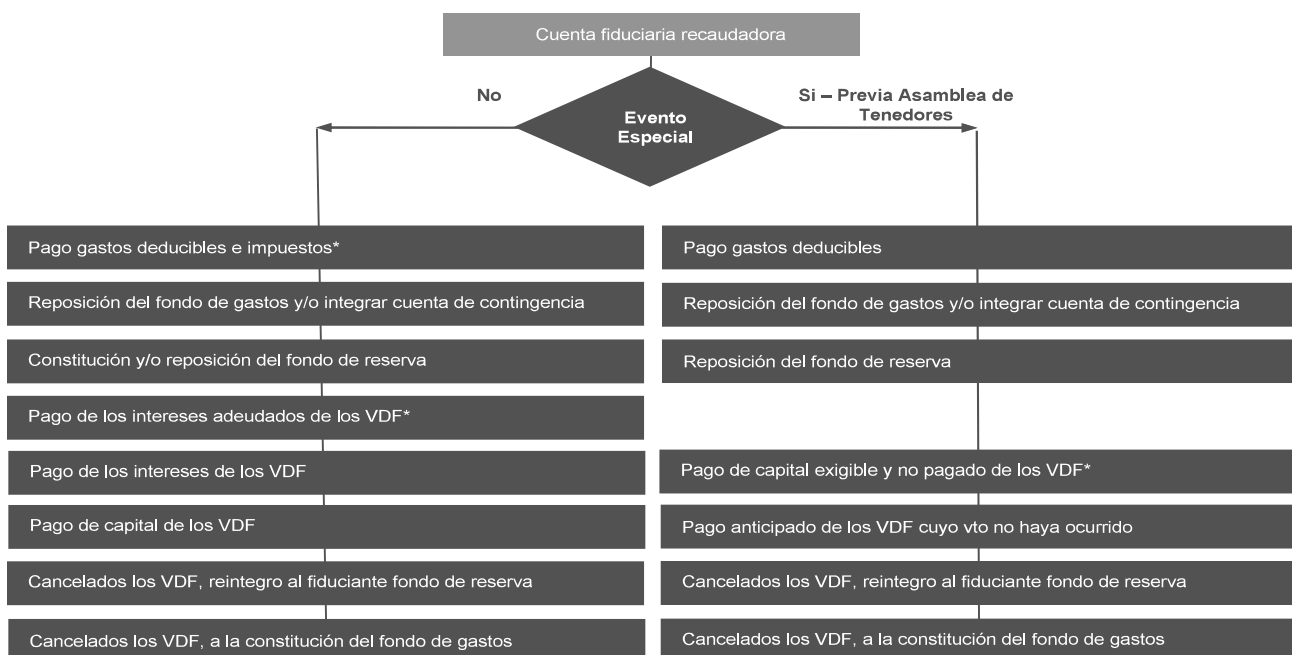
Cupón: los VDF devengarán intereses a una tasa de interés variable nominal anual equivalente a la Tasa TAMAR calculada sobre el saldo de capital pendiente de pago en cada fecha de pago de servicios más un margen a licitar con un mínimo de 20% y un máximo de 50%.

Mejoras crediticias: los derechos de cobro cedidos se acreditarán en cuentas de los bancos pagadores, una en el Banco Galicia ['AAA(arg)/Estable/A1+(arg)'] y otra en el Banco Provincia ['AA(arg)/Estable/A1+(arg)'], de titularidad del fiduciante, a ser administradas por fiduciario en calidad de agente de administración de las cuentas en los bancos pagadores. El fiduciario tendrá un poder irrevocable para debitar de esta cuenta y transferir a la cuenta fiduciaria recaudadora, abierta Banco de Valores ['AA+(arg)/Estable/A1+(arg)'], las sumas equivalentes a 1,2x el servicio de los VDF y el fondeo de las cuentas fiduciarias incluyendo el fondo de reserva y de gastos. La estructura cuenta con cláusulas gatillo (eventos especiales) que pudieran acelerar el pago del saldo residual de los VDF en caso de que se solicitara por medio de una asamblea de tenedores.

La estructura cuenta con cláusulas gatillo (eventos especiales) que pudieran desencadenar la aceleración de pagos de los VDF.

Aplicación de fondos: el flujo de fondos correspondiente a las cobranzas depositadas en la cuenta fiduciaria recaudadora será destinado, en cada fecha de pago de servicio, conforme se estipula a continuación, y con el grado de prelación y subordinación detallada (cascada de pagos). En un evento especial, 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 AySA II



*de corresponder

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

Antecedentes

Fiduciante: Agua y Mantenimientos Argentinos S.A. (AySA) fue fundada en 2006 por Decreto N° 304/2006 del Poder Ejecutivo Nacional, de fecha 21 de marzo de 2006, posteriormente ratificado por el Congreso de la Nación a través de la Ley N° 26.100. Esto tuvo lugar luego de finalizada la Concesión que hasta ese momento tenía una operadora del sector privado, Aguas Argentinas para la provisión de servicios de agua potable y desagües cloacales en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y determinados partidos del área del Gran Buenos Aires.

AySA fue creada como una sociedad anónima bajo el régimen de la Ley de Sociedades Comerciales de Argentina, pero sujeta a ciertas condiciones que le otorgan una condición legal especial. En este sentido, el Decreto N° 304/2006 del Poder Ejecutivo también estableció que el 90% de las acciones de AySA pertenecerían al Estado Nacional, en tanto el 10% restante correspondería a los ex empleados de OSN y Aguas Argentinas y trabajadores de AySA adheridos al Programa de Propiedad Participada.

Posteriormente, mediante el dictado del Decreto N° 373/2006 -también ratificado por la Ley N° 26.100- el Poder Ejecutivo Nacional modificó el Decreto N° 304/2006 de creación de AySA estableciendo que las acciones del Estado Nacional serían intransferibles y que su porcentaje de participación accionaria no podría modificarse por operación societaria alguna. De modo tal que, a diferencia de otras sociedades (incluso sociedades anónimas), AySA es una sociedad necesariamente estatal y un cambio de esta condición solamente podría llevarse adelante mediante el dictado de otra ley por el Congreso de la Nación.

El 22.07.2025 se publicó el Decreto 494/2025 mediante el cual se autoriza el procedimiento para la privatización total de AySA bajo la modalidad de venta de la totalidad de las acciones de titularidad del Estado Nacional.

AySA es la principal operadora en Argentina, que provee el servicio de agua y saneamiento dentro de una importante área de cobertura (Ciudad Autónoma de Buenos Aires y 26 partidos del conurbano bonaerense). Tiene la concesión exclusiva sobre el área donde brinda el servicio hasta el 28.04.2056 (Resolución 543/2026 del Ministerio de Economía). En el área AySA sirve a 11,4 millones de habitantes el servicio de agua potable, y a 9,5 millones de habitantes para el servicio de desagües cloacales al 31.12.2025. Los usuarios, es decir los individuos o personas jurídicas que reciben las facturas ascendían a 3,9 millones a dicha fecha.

El 15.05.2026 se publicó la Resolución 704/2026 del Ministerio de Economía en donde autoriza a el llamado a licitación pública nacional e internacional de etapa múltiple, sin base, para la venta a un operador estratégico de la totalidad de las acciones del Estado Nacional en AySA; estableciéndose el plazo de presentación de ofertas hasta el 27.08.2026. En la etapa 1 se evaluará la admisibilidad de las ofertas respecto de los requisitos legales, técnicos, económicos y financieros exigidos por el pliego. En la Etapa 2 se analizarán las ofertas económicas de los oferentes seleccionados, a fin de determinar la oferta más conveniente, conforme a los criterios establecidos en el pliego.

Fiduciario: Banco de Valores S.A. fue fundado en el año 1978 por el Mercado de Valores de Buenos Aires, quien controlaba el 99,9% del capital accionario. La actividad del mismo se centra en la banca de inversión y banca comercial, brindando servicios especializados al conjunto de operadores del sistema bursátil argentino. Banco de Valores S.A. contribuyó al desarrollo del mercado de capitales argentino en el área de banca de inversiones, participando como fiduciario y en el asesoramiento de estructuras de diversos fideicomisos financieros. A su vez participó en la mayoría de las ofertas públicas iniciales del sector público y privado. Con relación a las actividades de banca comercial, otorga líneas de asistencia crediticia a pequeñas, medianas y grandes empresas. La entidad se encuentra calificada en 'A1+(arg)' para endeudamiento de corto plazo por FIX.

Anexo I. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, - Reg. CNV N°9, reunido el **1 de junio de 2026** asignó la calificación preliminar 'AA+sf(arg)' con Perspectiva Estable a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por un monto de hasta un VN \$ 70.000.000.000 a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero AySA II, el detalle es el siguiente:

Clase	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF por hasta VN\$ 70.000.000.000	AA+sf(arg)	Estable	No aplica	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.

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 fiduciante de carácter privado a abril de 2026 y la siguiente información pública a mayo 2026:

- Suplemento de Prospecto y Contrato de Fideicomiso preliminar del FF AySA II.
- Estados Contables de AySA S.A. y compañías vinculadas disponible en <https://aysa.com.ar/media-library/inversores/>
- Resoluciones 543 y 704, ambas de 2026, del Ministerio de Economía disponibles en www.boletinoficial.gov.ar

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

Informes Relacionados:

- Banco de Valores S.A.
- Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.
- Banco de la Provincia de Buenos Aires

Disponible en www.fixscr.com.

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.gov.ar).

Nota: 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 –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 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.