

Consubond 199

Fideicomiso Financiero

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto hasta VN\$	MC ^a	Cupón (%)	Vencimiento final legal
VDF A	AAAsf(arg)	Estable	12.392.325.477	10,74%	TM+1 (20-50)	Abr/2028
VDF B	AAAsf(arg)	Estable	269.398.380	8,80%	TM+1 (21-51)	Abr/2028
CP	BB+sf(arg)	Estable	808.195.140	0,00%	Residual	Abr/2030

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria – CP: Certificados de Participación – \$: Pesos – MC: Mejoras crediticias – TM: TAMAR Bancos privados – ^a) Incluye sobrecolateralización y fondo de liquidez.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a abril 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 conjuntamente con el prospecto de emisión.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 53,35% y un 51,80% los VDFB. Las calificaciones asignadas a los títulos son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base.

Importantes mejoras crediticias: nivel de sobrecolateralización (relación entre el capital cedido y el valor nominal de los títulos) del 8,00% para los VDFA y del 6,00% para los VDFB, que incluyendo el fondo de liquidez se torna en una mejora crediticia total de 10,74% y 8,80% para los VDFA y VDFB respectivamente. Estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas dado por el rendimiento de la cartera y el interés que devengarán los títulos y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

Cobranzas acumuladas: al 15.04.2026, el fideicomiso posee cobranzas por \$3.775.400.045,72 que representan un 30,47% del VDFA y un 28,03% del capital cedido. FIX considera que los niveles de cobranzas resultan elevados, lo que reduce la exposición al riesgo del fideicomiso.

Capacidad de administración de la cartera: Frávega S.A.C.I. e I. demuestra una adecuada capacidad de administración de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria.

Experiencia y muy buen 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. La entidad está calificada por FIX en la categoría 'A1+(arg)' de endeudamiento de corto plazo y en la categoría 'AA+(arg)/Estable' de endeudamiento de largo plazo.

Sensibilidad de la calificación

Desempeño del fideicomiso: las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso de que la pérdida efectiva sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

Resumen de la transacción

Frávega S.A.C.I. e I. y Electrofueguina S.A (los fiduciarios) cederán al Banco de Valores S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos personales en pesos por un valor fideicomitado a las fechas de corte 01.02.2026 y 01.03.2026 de hasta \$ 13.469.918.997.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos será totalmente secuencial y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, y ii) de gastos.

Informe Previo a la Emisión

Índice

	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	1
Resumen de la transacción	1
Riesgo Crediticio	2
Riesgo de Estructura	4
Riesgo de Mercado	5
Riesgo Legal	5
Limitaciones	5
Descripción de la Estructura	6
Antecedentes	8
Anexo I. Origenación y administración	10
Anexo II. Características de la cartera	12
Anexo III. Análisis comparativo	13
Anexo IV. Dictamen de calificación	14

Crterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Banco Sáenz S.A.](#)

[Banco de Valores S.A.](#)

Analistas

Analista Principal
Ayelén Sabatino
Analista Senior
ayelen.sabatino@fixscr.com
+54 11 5235 8126

Analista Secundario
Tomas Calogero
Analista
tomas.calogero@fixscr.com
+54 11 5668 7407

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

Fideicomiso Financiero Consubond 199 – Resumen

Fiduciario:	Banco de Valores S.A. ['AA+(arg)/Estable/A1+(arg)']
Fiduciantes:	Frávega S.A.C.I. e I y Electrofueguina S.A.
Organizadores:	Banco de Valores S.A. y Banco Macro S.A.
Administrador:	Frávega S.A.C.I. e I.
Agentes de Cobro:	Frávega S.A.C.I. e I y Electrofueguina S.A.
Administrador sustituto:	De corresponder, será el Fiduciario de acuerdo a las instrucciones de una Asamblea de Beneficiarios
Agente de custodia:	Banco de Valores S.A.
Agentes Recaudadores:	Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil), Prisma Medios de Pago S.A. ("Red Banelco" y "Pago mis Cuentas"), Red Link S.A. ("Red Link" y "Pagos Link"), Bapro Medios de Pago S.A. y Gire S.A.
Títulos a emitir:	Valores de Deuda Fiduciaria Clases A, B y Certificados de Participación
Moneda de emisión:	Pesos (\$)
Monto de emisión:	\$ 13.469.918.997
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Préstamos personales
Tipo de cartera:	Estática
Agente de control y revisión:	Daniel H. Zubillaga
Agente de control y revisión suplente:	Guillermo A. Barbero
Colocadores:	Banco de Valores S.A., StoneX Securities S.A., Macro Securities S.A.U. y Banco Ciudad de Buenos Aires junto con los agentes miembros de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) y demás agentes habilitados.
Asesor legal:	Nicholson y Cano Abogados
Ámbito de negociación:	Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), A3 Mercados S.A ("A3"), y otros mercados autorizados.
Ley aplicable:	República Argentina
Fuente: Documentos de emisión	

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).

Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal (sin descontar) de los créditos a ceder se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideraron el flujo de intereses punitivos y los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo con sus términos y condiciones. Se modelizaron distintos escenarios de tasa de interés de los VDF, hasta asumir la tasa máxima. Para las calificaciones de los VDF, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Para determinar las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales de la cartera de créditos personales en pesos de Frávega SACI e I y Sáenz S.A. desde enero de 2002 hasta abril de 2026, así como cambios en las políticas de originación y cobranzas de las compañías. Cabe destacar que, en la presente serie se incorporara también el análisis de las originaciones de Electrofueguina S.A, que actúa como fiduciante y agente de cobro junto a Frávega S.A.C.I e I. Asimismo, se consideró el desempeño de las series anteriores de los fideicomisos emitidos. La información fue provista por Frávega, en el caso de las originaciones, y por el Banco de Valores y Banco Saenz, en el caso de las anteriores series. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

Análisis de sensibilidad: se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico sin descontar de los créditos a ceder con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base. Las principales variables son: incobrabilidad y prepagos base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VDF pagarán durante toda su vigencia sus respectivos niveles máximos de tasa de interés variable.

Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas. Los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente

subordinados y los flujos que perciban están expuestos a la evolución del contexto económico, niveles de mora y precancelaciones, gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño de la cartera de Frávega SACI e I y Electrofueguina S.A.

Los activos que constituyen el haber del fideicomiso son créditos personales en pesos otorgados por Frávega S.A.C.I. e I. y Electrofueguina S.A., documentados por medios electrónicos a través de un sistema informático desarrollado por los fiduciantes (los "Créditos"), que representan el 100% de los saldos de capital cedido de la cartera fideicomitada.

FIX ha considerado dentro de su análisis que en la presente serie el 45% de los créditos cedidos corresponden a créditos originados por Electrofueguina S.A. y 55% originados por Frávega S.A.C.I. e I.

Los activos subyacentes fueron cedidos al fideicomiso bajo las condiciones de que: i) no observaran atrasos mayores a 30 días a la fecha de transferencia y ii) no fuesen producto de ninguna refinanciación.

Al 15.04.2026, el fideicomiso posee cobranzas por \$ 3.775.400.045,72 que representan un 30,47% del VDFA y un 28,03% del capital cedido, que se aplicarán al pago de capital e interés de los primeros meses. Por este motivo no fueron estresadas por pérdida en nuestro modelo financiero.

Desempeño de los activos: respecto de las originaciones acumuladas (gráfico #1), para el período anual 2025, las mismas se incrementaron en un 57,14% con respecto al 2024. Esto indica un aumento en términos reales debido a que el incremento nominal se encontró por encima de los niveles inflacionarios. Asimismo, en el primer trimestre de 2026, el consolidado de originaciones, presenta una caída en términos reales del 52,03%, comparado con el mismo período del año anterior.

En el comportamiento de las series por mora superior a los 90 días (gráfico #2), se observa una evolución de la cartera con atrasos mayores a 90 días dentro de los escenarios estimados. FIX ha mantenido su estimación de pérdida base para la presente serie y continuará monitoreando el comportamiento futuro de la cartera.

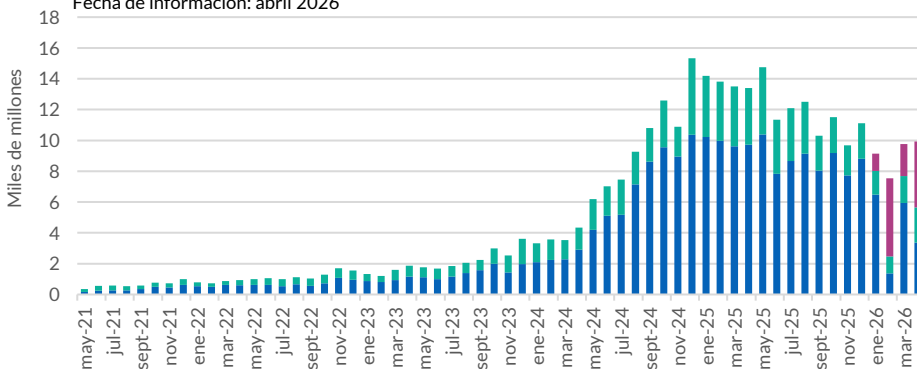
Riesgo de Contraparte: se analizó a Frávega S.A.C.I. e I en su rol de administrador, fiduciante y agente de cobro de los créditos del fideicomiso, así como también a Electrofueguina S.A. que se incorpora en la presente serie como fiduciante y agente de cobro.

El administrador procederá a remitir diariamente al fiduciario el informe diario de cobranza que contendrá la información necesaria para realizar la imputación de los pagos. La cobranza recaudada por los agentes de cobro será depositada en la cuenta fiduciaria dentro de los tres

Gráfico #1

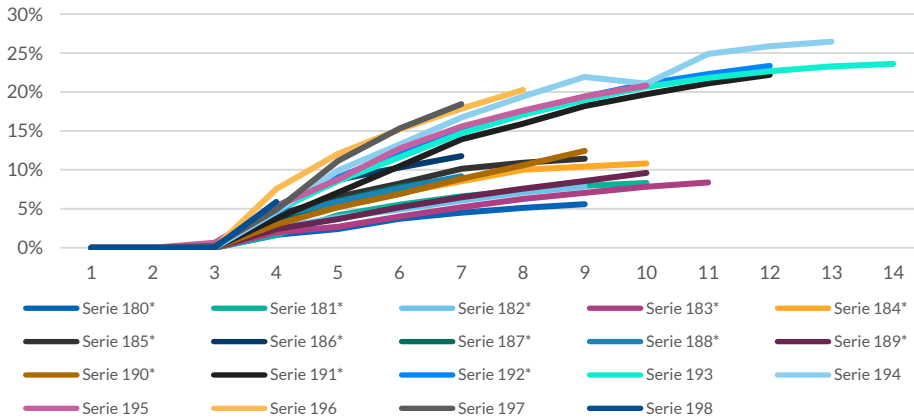
Consolidado Grupo Frávega - Originaciones ■ Frávega ■ Banco Saenz ■ Electrofueguina

Fecha de información: abril 2026



Fuente: FIX en base a información de Frávega.

Gráfico #2
Consubond Series 193 a 198 - Mora +90 días
Fecha de información: abril 2026



Fuente: FIX en base a los informes del ACyR

días hábiles siguientes de percibida del deudor, mientras que la cobranza recaudada por los agentes recaudadores será depositada en la cuenta fiduciaria dentro de los cinco días hábiles siguientes de percibida.

El Banco de Valores S.A. se desempeña como fiduciario y custodio de los documentos respaldatorios de los créditos.

Riesgo de Estructura

Frávega S.A.C.I. e I. se desempeña como fiduciante, administrador y agente de cobro, demostrando un buen desempeño con una correcta capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera, de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

Cabe destacar que en la presente serie se incorporó como fiduciante y agente de cobro a Electrofueguina S.A., empresa vinculada a Frávega S.A.C.I. e I.

Electrofueguina S.A. es una sociedad cuyos beneficiarios finales son los mismos que Frávega S.A.C.I. e I., y para el otorgamiento de los créditos que conforman el activo fideicomitido se utilizan los mismos sistemas y procedimientos a los efectos de calificar a los deudores a quienes se les otorga el crédito. Electrofueguina S.A. solo otorga créditos a través de las sucursales de Frávega S.A.C.I. e I., manteniendo la misma operatoria y criterios de originación.

La cartera de créditos se encuentra originada en un 45% por parte de Electrofueguina S.A. y en un 55% por parte de Frávega S.A.C.I. e I.

La totalidad de los documentos respaldatorios de los créditos se encontrarán en poder del fiduciario y éste entregará al administrador aquellos documentos necesarios para la gestión de los cobros morosos.

La cobranza de los créditos percibida por los agentes de cobro deberá ser depositada en la cuenta fiduciaria dentro de los tres días hábiles de percibida. Mientras que las cobranzas percibidas por otros agentes recaudadores (Pago Fácil, Prisma Medios de Pago S.A., Red Link, Bapro Medios de Pago S.A. y Gire S.A.), deberán ser depositadas en la cuenta fiduciaria dentro de los cinco días hábiles de percibidas.

Riesgo de Mercado

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

Riesgo Legal

Frávega S.A.C.I. e I. y Electrofueguina S.A. como Banco de Valores S.A. están constituidos bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF y CP, 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 fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y de los fiduciantes, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores. La cartera a titular se compone de préstamos documentados puramente por medios electrónicos a través de un sistema informático desarrollado por los fiduciantes, pero en la documentación respaldatoria de cada uno de ellos figura, bajo firma del deudor, la posibilidad de cederlo conforme al régimen especial establecido en los artículos 70 y concordantes de la Ley 24.441. La totalidad de los documentos respaldatorios de los créditos se encontrarán en poder del fiduciario y éste entregará al administrador aquellos documentos necesarios para la gestión de los cobros morosos.

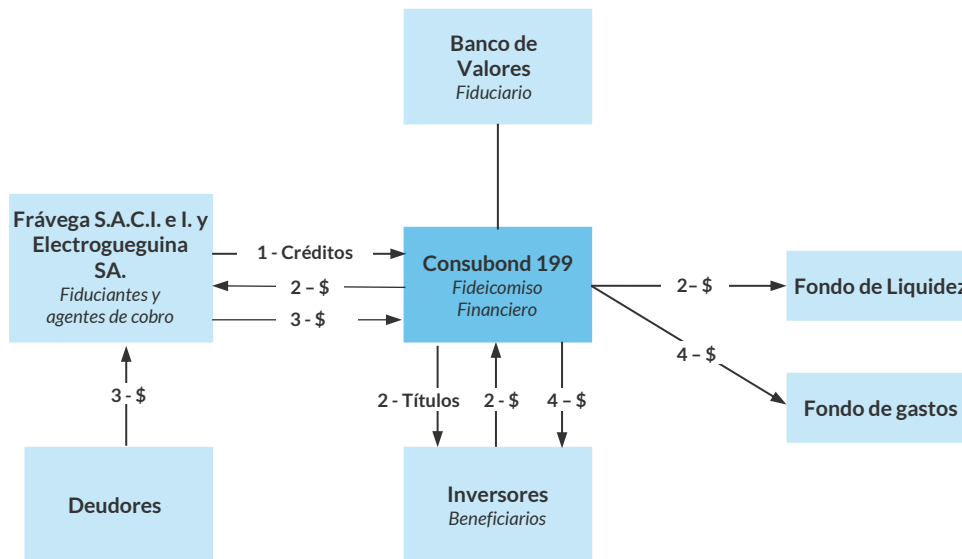
Cabe destacar que la firma estampada por el deudor en la "tableta" electrónica es una firma electrónica que no puede equipararse en cuanto a su validez con la firma ológrafa o la firma digital (esta última equiparable a la firma ológrafa certificada, conforme a lo dispuesto en el art. 5° de la ley 25.506). En caso de desconocimiento de la autenticidad de una firma electrónica, la prueba de su autoría y correspondencia con los términos y condiciones del préstamo puede ser dificultosa y de resultado incierto.

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.

Estructura Fideicomiso Financiero Consubond 199



Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

Descripción de la Estructura

Frávega S.A.C.I. e I. y Electrofueguina S.A. en calidad de fiduciarios, transferirán al Banco de Valores S.A. una cartera de créditos personales en pesos por un valor fideicomitado a las fechas de corte 01.02.2026 y 01.03.2026 de hasta \$ 13.469.918.997.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos (incluidos los recuperos de gastos que solicite el administrador) e impuestos del fideicomiso, de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, del pago de la diferencia entre el IVA devengado y el percibido se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos. El fondo de liquidez será integrado con el producido de la colocación mientras que el de gastos mediante retención de la cobranza de los créditos. El importe acumulado en el fondo de liquidez será aplicado por el fiduciario para el pago de los servicios de los VDF en caso de insuficiencia de cobranzas. El saldo remanente en el fondo de liquidez será liberado a los fiduciarios.

De corresponder el fondo de Impuesto a las Ganancias (IG) se integrará en tres cuotas iguales a ser retenidas de las cobranzas mensuales en los meses de febrero a abril de cada año de acuerdo al impuesto determinado para cada ejercicio fiscal, siempre y cuando el fiduciario no considere que las cobranzas futuras puedan resultar insuficientes para el pago del IG, por lo cual se dispondrá la constitución anticipada del mismo. En caso de corresponder el pago de anticipos de IG, el fiduciario detraerá mensualmente de las cobranzas el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar en el mes siguiente. De existir algún remanente del fondo, el mismo será liberado a la cuenta fiduciaria.

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 A	Senior	Estimado: capital e interés	Mensual	TAMAR + 100bps (20%-50%)	Nov/2026	Abr/2028
VDF B	Subordinado	Estimado: capital e interés	Mensual	TAMAR + 100bps (21%-51%)	Dic/2026	Abr/2028
CP	Subordinado	Estimado: capital	Mensual	Residual	Abr/2028	Abr/2030

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión. *a tasa mínima.

La falta de pago o pago parcial de un servicio, por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá incumplimiento. El monto que no haya podido pagarse a los beneficiarios en cada fecha de pago de servicios por ser insuficiente lo recaudado, será pagado cuando el flujo de fondos efectivamente percibido lo permita.

Mejoras crediticias:

Sobrecolateralización: la sobrecolateralización (OC) inicial medida contra capital cedido de los VDFA es del 8,00% y del 6,00% para los VDFB. Al incluirse el fondo de liquidez se torna en una mejora crediticia del 10,74% y 8,80% para los VDFA y VDFB respectivamente

Fondo de liquidez: El fiduciario retendrá del precio de colocación de los valores fiduciarios una suma inicial de \$ 413.077.516. Una vez abonado el primer servicio de los VDFA, el fondo de liquidez equivaldrá a 2x (veces) el próximo servicio de interés por vencer de esa clase, no pudiendo exceder el 4,79% del valor nominal residual de los Valores de Deuda Fiduciaria o el primer requerimiento del fondo establecido en función de los VDFB, el que fuera mayor. Cancelados los VDFA y hasta la cancelación de los VDFB, el saldo de dicho fondo deberá ser equivalente a 1,0x (vez) el interés devengado durante un mes de esa clase, no pudiendo exceder el 2,66% del valor nominal residual de los Valores de Deuda Fiduciaria de calcularlo. Los importes acumulados en el fondo de liquidez serán aplicados por el fiduciario al pago de servicios de los valores fiduciarios en caso de insuficiencia de la cobranza.

El fiduciario podrá, a solicitud de los fiduciantes, integrar hasta un 50% del fondo de liquidez con títulos públicos con negociación secundaria, emitidos por el gobierno nacional, y transferidos por los fiduciantes al fiduciario. Dichos títulos estarán aforados en un 30% y el fiduciario podrá disponer de ellos y liquidarlos en el mercado para hacerse de los fondos en caso de que el fondo de liquidez deba ser utilizado para su finalidad.

Asimismo, el fiduciario podrá, a solicitud de los fiduciantes y a su costa, sustituir el fondo de liquidez para los VDFA por una fianza emitida por un banco o un seguro de caución emitido por una compañía aseguradora (el garante) con una calificación de riesgo en grado de inversión no menor a "A" para el largo plazo ni menor a "A1" para el corto plazo. En cualquier momento los fiduciantes podrán cancelar la garantía y volver a la constitución del fondo de liquidez.

Diferencial de tasa: la estructura posee diferencial de tasa positivo para sus VDF que, junto con el OC, ayuda a compensar las pérdidas estimadas en el escenario base y los gastos e impuestos del fideicomiso. Este diferencial hace que la estructura cuente con un mayor flujo de fondos para hacer frente a los pagos de los servicios de rendimiento y amortización.

Tipo de estructura: la estructura totalmente secuencial implica un incremento de la sobrecolateralización disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos del mismo.

Criterios de elegibilidad: los criterios de elegibilidad se constituyen como una mejora crediticia dado que intenta asegurar un desempeño óptimo dentro del fideicomiso. Siendo estos: los créditos a transferir al fideicomiso no observen atrasos mayores a 30 días a la fecha de transferencia y no sean producto de ninguna refinanciación.

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

Clase	OC inicial	MC inicial
VDF A	8,00%	10,74%
VDF B	6,00%	8,80%

Fuente: FIX

Clase	Fondo de liquidez
Inicial	\$413.077.516; luego de pagado el primer servicio será
VDF A	2,0x (veces) el próximo servicio de interés de los VDFA hasta un máximo de 4,79% del valor nominal residual de los Valores de Deuda Fiduciaria; no siendo inferior a \$4.714.472.
VDF B	1,0x (vez) los intereses devengados durante un mes de los VDFB hasta un máximo de 2,66% valor nominal residual de los Valores de Deuda Fiduciaria.

Fuente: FIX en base a documentos de emisión

Cascada de pagos del Fideicomiso Financiero Consubond 199

Cuenta fiduciaria
Cuenta de gastos
Fondo de impuesto a las ganancias*
Requerimiento del fondo de liquidez en función de los VDF
Devolución a los fiduciantes de los gastos de colocación*
Pago de diferencia entre el IVA devengado y el percibido
Pago intereses VDFA
Pago amortización VDFA
Pago intereses VDFB
Pago amortización VDFB
Pago de gastos afrontados por los fiduciantes
Pago de reembolso de capital de los CP menos \$ 100
El remanente, de existir, será considerado utilidad del CP

*de corresponder

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

Antecedentes

Frávega S.A.C.I. e I: Frávega S.A.C.I. e I. es una empresa familiar, fundada en 1910, en la Ciudad de Buenos Aires. La compañía se constituye en una de las cadenas líderes en venta de electrodomésticos del país. Actualmente, cuenta con presencia en todo el país a través de sus más de 100 sucursales, las cuales se concentran principalmente en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires, aunque también posee una importante presencia en el interior del país.

Electrofueguina S.A.: Electrofueguina S.A. es una sociedad constituida en el año 1986 que se dedica a la fabricación y comercialización de productos electrodomésticos y su planta industrial se encuentra radicada en la Provincia de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur desde el año 1988. Comenzó sus actividades a partir de la fabricación de diversos artículos de electrónica como la producción de televisores, video reproductores, hornos microondas. A través de nuevas inversiones la compañía introdujo tecnología para la producción de celulares de altas gamas, LED de altas pulgadas y aires acondicionados Inverter.

Banco de Valores S.A.: El Mercado de Valores de Buenos Aires S.A su fundador, diseñó el actual perfil que lo caracteriza dentro del sistema bancario, constituyéndolo en la Entidad Financiera más identificada con el mercado de capitales en la Argentina. Tal condición mantiene plena vigencia luego de la creación de Bolsas y Mercados Argentinos S.A., mercado continuador del Merval, como fruto de la escisión de éste en dos empresas, la citada BYMA en asociación con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Grupo Financiero Valores S.A., quien pasa a ser el accionista mayoritario, poseedor del 99,99% de las acciones de Banco de Valores. 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. A partir de 2019, Banco de Valores SA y su sociedad controlante, Grupo Financiero Valores SA iniciaron un proceso de reorganización societaria, mediante el cual Banco de Valores SA absorbería a su sociedad controlante.

En el año 2020, Banco de Valores decidió ampliar su estrategia de crecimiento enfocándose en la prestación de servicios especializados a nivel regional. En el marco del proceso de reorganización, Banco de Valores solicitó autorización para ingresar al régimen de la oferta pública por acciones, la cual fue otorgada por la CNV en fecha 3 de mayo de 2021. En noviembre de 2021 la Comisión Nacional de Valores aprobó, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones, la fusión por absorción de Banco de Valores con su sociedad controlante Grupo Financiero Valores S.A. Cumplidas dichas condiciones, la fecha de efectiva reorganización fue 3 de enero de 2022.

En junio de 2024, la fusión por absorción de Columbus IB Valores S.A. y Columbus MB S.A., firmas con cobertura global enfocadas en operaciones de finanzas corporativas, fusiones y adquisiciones, mercado de capitales, asesoramiento financiero y compraventa de títulos y de activos financieros. Con fecha 18 de diciembre de 2024 la Comisión Nacional de Valores emitió la Resolución RESFC-2024-23008-APN-DIR#CNV por medio de la cual brindó conformidad a la fusión antes mencionada. En este sentido, como consecuencia de dicha autorización la fecha efectiva de reorganización societaria tuvo lugar el 1 de enero de 2025. La entidad se encuentra calificada en 'AA+(arg)/Estable/A1+(arg)' por FIX.

Anexo I. Originación y Administración

Se otorgan los créditos a través de un conjunto de pasos y reglas de decisión que recogen la experiencia acumulada, el seguimiento de su comportamiento posterior y la política de créditos de la entidad. Adicionalmente se utiliza la segmentación por scoring a través de proveedores externos para estimar la probabilidad de cumplimiento por parte de los solicitantes. Este método se aplica en forma sistemática y se actualiza de manera periódica, de acuerdo a las necesidades y conclusiones obtenidas de la experiencia.

El otorgamiento de créditos se basa en los siguientes cuatro puntos:

- 1) Identificación del cliente: mediante la presentación del documento de identidad, se realizará un cruce de los datos del solicitante con bases de datos internas y externas a fin de validar los datos que permitan identificarlo, a saber: nombre, apellido, número de documento, número de cuit.
- 2) Ingresos del cliente: se estimarán en base a la información socio-económica aportada por bases de datos de proveedores externos.
- 3) Morosidad: se tendrá en cuenta la morosidad del solicitante, tanto con Frávega S.A.C.I. e I., y Electrofueguina S.A, como con en el sistema. Un solicitante no podrá acceder a crédito si presenta morosidad vigente.

Además de los principios establecidos anteriormente, se impondrán controles para no permitir el ingreso de determinados clientes, a saber: empresas bloqueadas, clientes bloqueados, teléfonos bloqueados, datos inconsistentes, etc.

- 4) Categorías de clientes: a fin de segmentar a los clientes, se establecen categorías, las cuales son calculadas de acuerdo metodología descripta en el punto pertinente.

Calificación de los clientes, según el segmento de scoring: A través de una consulta a Veraz o Nosis, el sistema clasifica al cliente en el segmento de riesgo de incobrabilidad. Si el solicitante se encuentra en el segmento definido para ser merecedor de crédito, el mismo será aprobado, caso contrario se rechazará.

Entre los requisitos a cumplir se estipula una edad entre 19 a 80 años, presentar documento de identidad y el CUIL o CUIT según la actividad que desarrolle. La relación cuota/ingreso del solicitante no podrá superar el 50%. Los límites del crédito serán un máximo a otorgar de \$4.000.000 en 36 cuotas.

El cobro de los créditos se efectúa en las sucursales de Frávega S.A.C.I. e I quien cumple junto a Electrofueguina S.A. las tareas de agentes de cobro. Los recibos del cobro de cuotas son emitidos por Frávega S.A.C.I. e I. y quedan archivados en ella como comprobante de la operación realizada. La cobranza es rendida diariamente por medio de información magnética, detallando cada una de las cuotas cobradas. Esta información es guardada en medio magnético como respaldo de la rendición de cobranza. En el listado mencionado cada cartera de créditos es individualizada y totalizada dentro del listado de cuotas cobradas, donde se detalla el importe de la cuota, punitivos, gastos e IVA. A partir de este proceso se imputa a cada crédito la cuota que le corresponde. Complementariamente y mediante mecanismos similares, la cobranza puede realizarse también mediante los servicios de Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil), Red Link S.A. ("Red link" y "Pagos Link"), Prisma medios de Pago S.A. ("Pago mis Cuentas" y "Red Banelco"), Bapro Medios de Pago S.A. y Gire S.A.

La gestión de mora de los créditos se divide en dos etapas:

Primera etapa: se emiten cartas según el atraso del crédito. Si son dos cuotas de atraso al domicilio del cliente, con tres cuotas de atraso al domicilio laboral y con cuatro cuotas de atraso nuevamente al domicilio del cliente.

Segunda etapa: es la gestión extrajudicial. Los créditos impagos de la primera etapa (mora superior a 120 días) pasan directamente a ser gestionados por la gerencia de legales. Dichas cuentas son administradas por el sistema hasta que las mismas acumulen 24 meses de atraso.

Terminada la gestión anterior, el referido sector efectúa diversos controles al titular del crédito, a fin de definir si se inicia juicio ejecutivo o se cesa en la gestión.

En relación a los créditos electrónicos, las normas de originación son iguales a las de los créditos documentados en solicitud escrita y con firma ológrafa del solicitante y suscripción de pagaré físico. El proceso de originación y documentación de los créditos supone la presencia física en el local de atención al público de Frávega del interesado en tomar el crédito. No existe documentación en papel, y las firmas del solicitante se estampan en una “tableta” electrónica de pantalla táctil, salvo el remito de entrega de mercadería o el recibo de recepción de los fondos, que en ambos casos son otorgados en papel y con firma ológrafa.

El proceso de identificación del deudor implica obtener una fotografía del mismo y de su documento de identidad in situ.

Una vez autorizado el crédito solicitado por el cliente y otorgado a través del sistema de aprobación y otorgamiento, en presencia del cliente, el asesor ingresa a la opción firma de legajos para acceder a la documentación generada relativa al crédito solicitado. Ingresando a la opción firma de legajos se desplegará una pantalla donde permitirá el ingreso del documento de identidad del cliente para la búsqueda del crédito que se le haya otorgado.

Una vez visualizado por pantalla, el cliente podrá revisar el documento a efectos de dar su conformidad. Una vez dada la conformidad se presionará el botón FIRMAR. De esta forma la aplicación muestra el panel de firma donde el cliente realizará su firma manuscrita mediante un lápiz especial preparado para dicha acción.

El proceso se repetirá tantas veces como documentos haya generado el crédito. Una vez finalizado el proceso de firma manuscrita sobre la tableta por parte del cliente de todos los documentos que comprenden el legajo, la aplicación procederá a Procesar las Firmas.

Los fiduciantes, como parte del proceso de implementación de los créditos, encomendaron a los Sres. Carlos García, socio en Servicios Tecnológicos y Geraldine Giachello, socia, ambos miembros de Lisicki Litvin & Asociados realizar un análisis del proceso de la firma de legajos y digitalización de los documentos relacionado con dichos créditos que debe firmar cada cliente en los puntos de venta a través de la aplicación especialmente diseñada a tal fin (web Digidoc), desde el punto de vista de la ciberseguridad.

En cuanto a la firma de los créditos electrónicos, referirse al apartado de Riesgo Legal.

Anexo II. Características de la cartera

Resumen del colateral

Saldo capital (\$)	13.469.918.997
Valor fideicomitado (\$)	13.469.918.997
Número de créditos	21.192
Número de deudores	20.201
Capital promedio por crédito	635.613
Capital promedio por deudor	666.795
Tasa interna de retorno	130,52%
Antigüedad	1,02
Plazo remanente	9,65
Plazo Total	10,66

Fuente: FIX

Anexo III. Análisis comparativo

Serie	199	198	197	196	195	194	193	192
Fechas de corte	01-feb-2026 y 01-mar-2026	01-ene-2026	01-oct-2025 y 01-nov-2025	01-sep-2025	01-jul-2025	01-abr-2025 y 01-may-2025	01-mar-2025	01-ene-2025
Capital \$	13.469.918.997	14.488.061.301	16.916.390.500	15.655.584.977	18.336.599.579	16.316.680.034	17.173.680.837	17.391.223.328
Valor fideicomitado \$	13.469.918.997	14.488.061.301	16.916.390.500	15.655.584.977	18.336.599.579	16.316.680.034	17.173.680.837	17.391.223.328
TIR (nominal anual)	130,52%	130,93%	111,70%	102,97%	95,03%	90,26%	104,00%	110,97%
Cantidad de créditos	21.192	24.582	27.857	26.261	31.915	25.834	28.217	29.211
Cantidad de deudores	20.201	21.661	26.077	23.076	27.323	24.008	24.679	25.462
Monto prom, por crédito	635.613	589.377	607.258	596.153	574.545	631.597	608.629	595.366
Monto prom, por deudor	666.795	668.855	648.709	678.436	671.105	679.635	695.882	683.027
Antigüedad	1,02	1,48	1,12	1,53	1,80	1,20	1,53	1,49
Plazo remanente	9,65	9,57	5,33	10,40	10,72	10,90	10,85	11,11
Plazo Total	10,66	11,05	6,45	11,93	12,52	12,10	12,38	12,60
Estructura	Totalmente secuencial							
Aplicación de fondos	Totalmente secuencial							
VDF A	Totalmente secuencial							
Calificación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)
Sobrecolateralización	8,00%	12,00%	8,00%	15,00%	16,75%	13,00%	13,00%	11,50%
Diferencial de tasa	84,52%	82,53%	56,50%	47,72%	40,92%	46,76%	69,20%	75,57%
Fondo de liquidez	2,0x el próximo servicio de interés de los VDFA hasta un máximo de 4,79% del valor nominal residual de los Valores de Deuda Fiduciaria; no siendo inferior a \$ 4.714.472	2,0x el próximo servicio de interés de los VDFA hasta un máximo de 4,52% del valor residual de los valores fiduciarios; no siendo inferior a \$ 36.099.419	2,0x el próximo servicio de interés de los VDFA hasta un máximo de 4,52% del valor residual de los valores fiduciarios; no siendo inferior a \$ 27.489.135	2,0x el próximo servicio de interés de los VDFA hasta un máximo de 4,79% del valor residual de los valores fiduciarios; no siendo inferior a \$ 36.399.235	2,0x el próximo servicio de interés de los VDFA hasta un máximo de 4,88% del valor residual de los valores fiduciarios; no siendo inferior a \$ 42.632.594	2,0x el próximo servicio de interés de los VDFA hasta un máximo de 4,57% del valor residual de los valores fiduciarios; no siendo inferior a \$47.661.022	2,0x el próximo servicio de interés de los VDFA hasta un máximo de 4,51% del valor residual de los valores fiduciarios; no siendo inferior a \$38.168.506	2,0x el próximo servicio de interés de los VDFA hasta un máximo de 4,51% del valor residual de los valores fiduciarios; no siendo inferior a \$34.086.798
VDF B	Totalmente secuencial							
Calificación	AAAsf(arg)	A+sf(arg)	A+sf(arg)	A+sf(arg)	A+sf(arg)	A+sf(arg)	A+sf(arg)	A+sf(arg)
Sobrecolateralización	6,00%	0,50%	0,50%	6,00%	7,75%	1,50%	0,30%	0,30%
Diferencial de tasa	83,50%	76,09%	51,93%	41,78%	34,98%	40,90%	64,00%	70,98%
Fondo de liquidez	1,0x los intereses devengados durante un mes de los VDFB hasta un máximo de 2,66% del valor nominal residual de los Valores de Deuda Fiduciaria.	1,0x los intereses devengados durante un mes de los VDFB hasta un máximo de 2,51% del valor residual de los valores fiduciarios	1,0x los intereses devengados durante un mes de los VDFB hasta un máximo de 2,51% del valor residual de los valores fiduciarios	1,0x los intereses devengados durante un mes de los VDFB hasta un máximo de 2,66% del valor residual de los valores fiduciarios	1,0x los intereses devengados durante un mes de los VDFB hasta un máximo de 2,71% del valor residual de los valores fiduciarios	1,0x los intereses devengados durante un mes de los VDFB hasta un máximo de 2,54% del valor residual de los valores fiduciarios	1,0x los intereses devengados durante un mes de los VDFB hasta un máximo de 2,51% del valor residual de los valores fiduciarios	1,0x los intereses devengados durante un mes de los VDFB hasta un máximo de 2,51% del valor residual de los valores fiduciarios
CP	Totalmente secuencial							
Calificación	BB+sf(arg)							
Sobrecolateralización	0,00%							
Fuente: Fix								

Anexo IV. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, Reg. CNV N°9, reunido el **12 de junio de 2026**, confirma las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Consubond 199:

Clase	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF A por hasta VN\$ 12.392.325.477	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
VDF B por hasta VN\$ 269.398.380	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
CP por hasta VN\$ 808.195.140	BB+sf(arg)	Estable	BB+sf(arg)	Estable

Categoría AAAsf(arg): “AAA” nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Categoría BBsf(arg): “BB” nacional implica riesgo crediticio relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago en tiempo y forma es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.

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

Fuentes de información: las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originador y el fiduciario de carácter privado al mes de abril de 2026 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Consubond II disponible en www.cnv.gov.ar.
- Prospecto y Contrato de Fideicomiso preliminar del Fideicomiso Financiero Consubond 199.

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

Informes Relacionados:

- [Banco de Valores S.A.](#)

Disponibles 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.gob.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.