

MilAires

Fideicomiso Financiero

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto VN UVA	MC ^a	Cupón (%)	Vencimiento final legal ^b
VRD	A+sf(arg)	Estable	24.100.000	24,70%	7%	Dic/2028

VRD: Valores Representativos De Deuda – UVA: Unidad de Valor Adquisitivo –MC: Mejoras crediticias – a) Incluye sobrecolateralización. b) Estimado: el vencimiento final de los VRD se producirá a los 48 meses corridos de la fecha de emisión. Las presentes calificaciones se confirman con información proporcionada por el fiduciario e información pública de pagos a abril 2025. 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

Acción de calificación: FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (Afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX o la calificadora, confirmó la calificación 'A+sf(arg)' con perspectiva Estable a los VRD emitidos por el Fideicomiso Financiero MilAires considerando los flujos de la cartera, los términos y condiciones de los Valores Representativos de Deuda y las mejoras crediticias con que cuenta la estructura. Se ha tenido en cuenta la calidad de los activos cedidos (boletos de compraventa de inmuebles a construirse), el riesgo de construcción del proyecto MilAires ("el proyecto"), la capacidad de ECIPSA Holding para el desarrollo, gerenciamiento y finalización de las obras del proyecto MilAires. FIX estresó el flujo teórico de fondos de la cartera y el esquema de amortización de los valores fiduciarios soporta hasta un 11,50% de pérdida del flujo de la cartera cedida asumiendo que el CAC y la UVA evolucionan a la par. Asimismo, se ha ponderado la garantía de ECIPSA Holding S.A. con que cuentan los valores fiduciarios.

Calidad de los activos: la relación entre el valor financiado y el valor de las propiedades (LTV o *Loan-to-Value*) es del 57% lo que se considera medio. El plazo remanente de pagos de las cuotas cedidas es en promedio 25 meses. En cuanto a las características de la financiación, un porcentaje a la firma del boleto, cuotas y refuerzos durante la construcción ajustadas por el valor del índice de la construcción CAC y el saldo a la entrega de la unidad. La mora estimada a más de 90 días por los créditos originados se encuentra en un rango 4,10%. FIX no asume el reemplazo de la cartera por mora cedida originalmente.

Riesgo de construcción y comercial del MilAires: ECIPSA Holding demuestra una muy buena capacidad para el desarrollo, gerenciamiento y finalización de las obras del proyecto MilAires a través del Fideicomiso Inmobiliario Naasé y efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con lo estipulado bajo el contrato. A abril de 2025, se vendieron el 78% de los departamentos por un total facturado de U\$S 150 millones, de lo cual se han cobrado U\$S 105 millones, con una facturación estimada para 2025 de USD 42 millones. Con el inicio de las entregas en abril de 2025, se dio comienzo al reconocimiento contable de los ingresos asociados. El Proyecto MilAires proyecta un margen bruto en el orden del 33%."

Importantes mejoras crediticias: los VRD poseen una sobrecolateralización del 20,51%. Se trata de una estructura estática, que cuenta fondo de gastos, de reserva, con adecuados criterios de elegibilidad de los créditos y una razonable concentración de deudores.

Garantía de ECIPSA Holding: ECIPSA Holding S.A. ha otorgado una garantía en forma incondicional e irrevocable, ejecutable ante: la falta de pago de las sumas correspondientes a intereses fijos y/o amortización fija de los valores fiduciarios en cada fecha pago; y la insuficiencia de fondos para cubrir gastos del fideicomiso -entre otros-. Por un monto que incluye: i) la totalidad del capital (fijos y variables), los intereses compensatorios, los eventuales intereses moratorios, las comisiones, obligaciones de reembolso, honorarios (incluyendo honorarios legales), costos, gastos, mayores costos, indemnizaciones y demás

Informe de Actualización

Índice

	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	2
Resumen de la transacción	3
Riesgo Crediticio	3
Riesgo de Estructura	6
Riesgo de Mercado	7
Riesgo Legal	7
Limitaciones	7
Descripción de la Estructura	8
Antecedentes	10
Anexo I: Cuadro de amortización	13
Anexo II: Dictamen de calificación	14

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[TMF Trust Company Arg.S.A.](#)
[Construir S.A.](#)

Analistas

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

Analista Secundario
 Mauro Chiarini
 Director Senior
mauro.chiarini@fixscr.com
 +54 11 5235 8140

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

Fideicomiso Financiero Mil Aires – Resumen

Fiduciario:	TMF Trust Company (Argentina) S.A. ['1FD(arg)/Estable'] por FIX
Fiduciante:	Fideicomiso Inmobiliario Naasé
Organizador y Colocador:	Balanz Capital Valores S.A.U.
Administrador y agente de cobro:	Fideicomiso Inmobiliario Naasé
Administrador sustituto:	De corresponder, el fiduciario o un tercero designado por el fiduciario
Agente de custodia:	TMF Trust Company (Argentina) S.A. ['1FD(arg)/Estable'] por FIX
Garante:	ECIPSA Holding S.A.
Títulos emitidos:	Valores Representativos de Deuda
Moneda de emisión:	Unidad de Valor Adquisitivo (UVA)
Monto de emitido:	UVA 24.100.000
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Boletos de Compraventa
Tipo de cartera:	Estática
Agente de control y revisión:	Dra. Mónica Zecchillo (Miembro y socio de BDO Becher y Asociados S.R.L.)
Agente de control y revisión suplente:	Dr. Fabián Gustavo Marcote (Miembro y socio de BDO Becher y Asociados S.R.L.)
Colocadores:	Balanz Capital Valores S.A.U.; Banco De La Ciudad De Buenos Aires; Banco Supervielle S.A.
Asesores legales:	Bruchou & Funes de Rioja
Ámbito de negociación:	Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) y otros mercados autorizados.
Agente de registración y pago:	Caja de Valores S.A.
Ley aplicable:	República Argentina

Fuente: Documentos de emisión

cargos y compromisos de pago de cualquier otra índole (incluyendo las sumas que resulten exigibles por haberse producido una aceleración y/o caducidad de plazos), ya sean dichas obligaciones directas o indirectas, simples o condicionales, vencidas o pendientes de vencimiento, presentes o futuras, incluyendo los montos adeudados en concepto de

deficiencias; y ii) el pago de todos los gastos y costas relacionados con la ejecución de los documentos de la transacción. La vigencia de la garantía es hasta el día que se cancelen los valores fiduciarios.

Actualización correlacionada de los valores fiduciarios e ingresos: FIX opina que el riesgo de descalce de montos entre las obligaciones de pago de servicio del fideicomiso respecto a la de sus ingresos se encuentra mitigado. Los VRD fueron emitidos en UVA y el pago de servicios se efectuará trimestralmente de acuerdo al valor de UVA publicada por el BCRA en su sitio web correspondiente a 6 (seis) días hábiles anterior de cada Fecha de Pago de Servicios. Por su parte, las cuotas cedidas al fideicomiso de los contratos de compraventa, se ajustarán según el Índice CAC (Costo de la Construcción). FIX estima que ambos índices están suficientemente correlacionados.

Experiencia y buen desempeño del fiduciario: TMF Trust Company (Argentina) S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en '1FD(arg)/Estable' como fiduciario por FIX.

Sensibilidad de la calificación

Riesgo de construcción y contraparte: las calificaciones se pueden ver negativamente afectadas en caso una mayor percepción de riesgo de ECIPSA Holding S.A. como garante y desarrollador del proyecto MilAires. Atrasos en las obras pueden afectar negativamente a la voluntad de pago de los compradores y a la comercialización de los inmuebles.

Cartera de créditos: un incremento de la morosidad en los pagos de las cuotas cedidas puede afectar negativamente a la calificación de los valores fiduciarios debido al esquema fijo de la misma.

FIX considerará la capacidad de pago del esquema de vencimiento de los valores fiduciarios considerando la liquidez disponible en la estructura, la morosidad de la cartera, el avance del proyecto y la garantía de ECIPSA Holding S.A.

Resumen de la transacción

Fideicomiso Inmobiliario Naasé (el fiduciante) cedió a TMF Trust Company (Argentina) S.A (el fiduciario) flujos de fondos originados en los boletos de compraventa del Inmueble del Proyecto MilAires, por un valor nominal con fecha de corte 31.12.2024 de \$41.076.993.808,30.

En contraprestación, el fiduciario emitió valores representativos de deuda. La estructura contará con los siguientes fondos (i) de gastos y (ii) de reserva, retenidos del producido de la colocación.

Actualización

FIX confirma la calificación de los valores representativos de deuda del Fideicomiso Financiero MilAires cuya evolución se encuentra dentro de los parámetros esperados respecto de los ratios de cobranza, y morosidad.

MilAires es un complejo residencial que combina naturaleza y seguridad ubicado en el Barrio de Devoto de la Ciudad de Buenos Aires. El desarrollo inmobiliario está emplazado en un terreno de 3 hectáreas, en el cual se ejecutará un proyecto residencial de baja altura que se llevarán adelante en etapas y contemplarán distintas tipologías de 1 a 4 ambientes con dependencia. Las cinco etapas del emprendimiento ya se encuentran en comercialización. El proyecto en su totalidad posee una superficie construible de 102.550 metros cuadrados y una superficie vendible de 67.400 metros cuadrados, resultando en 871 departamentos, 527 cocheras y 290 bauleras.

El proyecto se encuentra particionado en 5 etapas de acuerdo con la cantidad de edificios. La duración de cada etapa es de aproximadamente 24 meses, y a realizarse en forma escalonada en el término de 6 años. La primera etapa, que consiste en unas 200 unidades residenciales, fue entregada en el primer semestre del 2025.

A abril de 2025, se vendieron el 78% de los departamentos por un total facturado de U\$S 150 millones, de lo cual se han cobrado U\$S 105 millones, con una facturación estimada para 2025 de USD 42 millones. Con el inicio de las entregas en abril de 2025, se dio comienzo al reconocimiento contable de los ingresos asociados. El Proyecto MilAires proyecta un margen bruto en el orden del 33%.

MilAires – Avance de obras, documentación y detalle cartera cedida

Edificio	Avance de documentación	Avance de obra	Entrega prevista	Unidades vendidas	Cartera cedida	LTV
Etapa 1- Aires de Lapacho	100%	100%	1 ^{er} Sem 2025	94%	1%	45%
Etapa 2- Aires de Jacarandá	100%	45,71%	2 ^{do} Sem 2025	81%	28%	50%
Etapa 3- Aires de Roble	100%	17,05%	2 ^{do} Sem 2026	75%	22%	55%
Etapa 4- Aires de Jazmín	100%	12,69%	2 ^{do} Sem 2026	74%	15%	58%
Etapa 5- Aires de Algarrobo	75%	0%	1 ^{er} Sem 2028	64%	34%	74%

Fuente: FIX en base a información suministrada por el emisor a abril 2025.

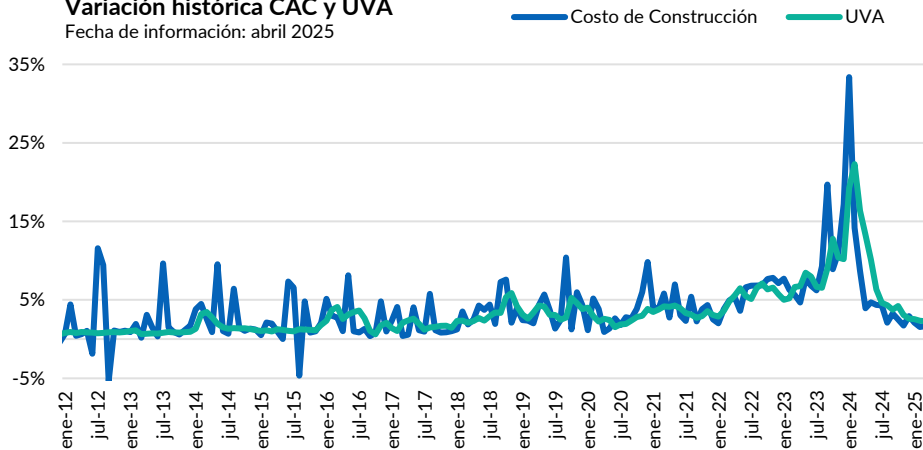
La estructura posee los siguientes fondos: i) de gastos, por USD 1.000 y ii) monto de reserva. El fiduciario retiene del precio de colocación un importe equivalente 7% del valor nominal de Valores Representativos de Deuda que se emitan. A los efectos del cálculo, se utilizará el Valor UVA Aplicable. Luego del primer pago, el mismo deberá ser equivalente a al Monto de Pago Programado Fijo en la Fecha de Pago de Servicios próxima a vencer. A los efectos del cálculo, se utilizará el Valor UVA Aplicable. En relación a la liberación de los flujos, en cada fecha en que los saldos de la cuenta recaudadora sean igual o mayor a cada uno de los Monto de Pago Programado, inmediatamente siguiente, si se cumple con la Cobertura Requerida, la Cuenta de Reserva se encuentre totalmente fondeada, según sea el caso, y no haya ocurrido ni esté vigente un Evento de Caducidad de Plazo; entonces, los fondos remanentes serán transferidos a la Cuenta del Fiduciante. La Cobertura Requerida, significa, en cada Fecha de Determinación, que los saldos de precio cedidos deben ser igual o mayor a 1,3 veces el valor técnico de los valores fiduciarios.

Los VRD fueron emitidos en UVA y el pago de servicios se efectuará trimestralmente de acuerdo al valor de UVA publicada por el BCRA en su sitio web correspondiente a 6 (seis) días hábiles anterior de cada fecha de pago de servicios. Por su parte, las cuotas cedidas al

Gráfico #2

Variación histórica CAC y UVA

Fecha de información: abril 2025



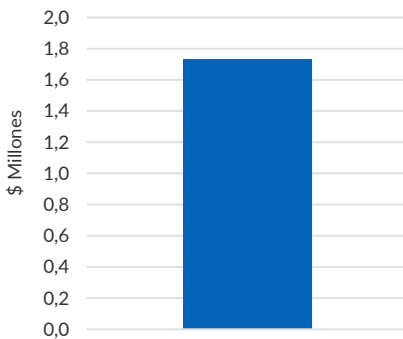
Fuente: FIX

fideicomiso de los contratos de compraventa, se ajustarán según el Índice CAC (Costo de la Construcción). FIX estima que ambos índices están suficientemente correlacionados.

Al 30.04.2025 la cartera securitizada presenta una evolución acorde a los parámetros esperados respecto a los ratios de cobranzas, morosidad y pagos. En los siguientes gráficos se detalla el comportamiento de las cobranzas acumuladas desde la fecha de corte del fideicomiso hasta el 30.04.2025. El primer gráfico muestra los montos cobrados de capital e interés totales, mientras que en el segundo se observa la distribución de las cobranzas acumuladas según la fecha de vencimiento de los créditos fideicomitidos.

Gráfico #1

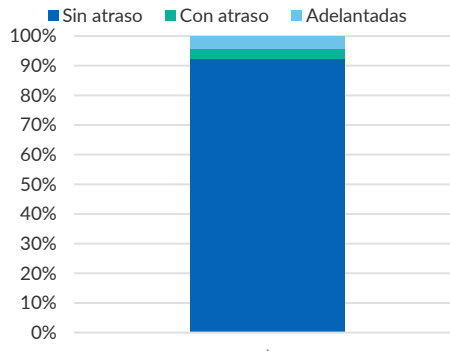
Cobranzas acumuladas



Fuente: FIX en base a los informes del ACyR

Gráfico #2

Clasificación de cobranzas



Fuente: FIX en base a los informes del ACyR

El FF MilAires presenta 92,3%, 3,4%y 4,2%de cobranza al día, con atraso y adelantadas respectivamente. El siguiente cuadro refleja el estado de situación de deudores (ESD) de los créditos cedidos considerando los días de atraso sobre la cartera al 30.04.2025.

Atrasos	MilAires	
	Cartera actual*	Cartera original*
Sin atraso	92,4%	46,5%
31-90 días	7,6%	3,8%
90-181 días	0%	0%
+181 días	0%	0%

Fuente: FIX en base a los informes del ACyR

Se observan niveles de morosidad dentro de las estimaciones realizadas para el escenario base, no presentándose morosidad superior a los 90 días de atraso. Los ingresos provenientes del cobro de los créditos cedidos permiten cumplir puntualmente con los servicios de renta de los títulos valores emitidos por los fideicomisos financieros bajo análisis, de acuerdo con el cronograma de pagos estipulado (amortización fija y variable, ver Anexo I). En consecuencia, el saldo residual de los VRD vigentes a abril 2025 es el siguiente:

Clase	Valor Nominal (a)	Valor Residual (b)	b/a
VRD	24.100.000	23.136.000	96,0%

Fuente: FIX en base a los avisos de pago.

Anexo I: Cuadro de amortización

Fecha de pago de capital	Amortización fija (%)	Amortización variable (%)
Mar-25	3,5%	0,5%
Jun-25	3,5 %	0,5%+ Monto de pago programado variable postergado
Sep-25	3,0%	1,0%+ Monto de pago programado variable postergado
Dic-25	3,0%	1,0%+ Monto de pago programado variable postergado
Mar-26	7,0%	12,0%+ Monto de pago programado variable postergado
Jun-26	2,0%	1,0%+ Monto de pago programado variable postergado
Sep-26	1,0%	1,0%+ Monto de pago programado variable postergado
Dic-26	7,0%	12%+ Monto de pago programado variable postergado
Mar-27	2,0%	1,5%+ Monto de pago programado variable postergado
Jun-27	7,0%	8,0%+ Monto de pago programado variable postergado
Sep-27	0,5%	0,5%+ Monto de pago programado variable postergado
Dic-27	1,0%	1,0%+ Monto de pago programado variable postergado
Mar-28	6,8%	0,0%+ Monto de pago programado variable postergado
Jun-28	6,8%	0,0%+ Monto de pago programado variable postergado
Sep-28	5,0%	0,0%+ Monto de pago programado variable postergado
Dic-28	1,0%	0,0%+ Monto de pago programado variable postergado

Fuente: Documentos de la emisión.

Anexo II: Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el **24 de junio de 2025**, confirma la siguiente calificación de los Valores Representativos de Deuda (VRD) emitidos bajo el Fideicomiso Financiero MilAires:

Clase	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VRD por VN UVA 24.100.000	A+sf(arg)	Estable	A+sf(arg)	Estable

Categoría Asf(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

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

Fuentes de información: las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el fiduciario como los informes del Agente de Control y Revisión e información pública de pagos a abril de 2025.

Asimismo, se utilizó la siguiente información pública:

- Prospecto y Contrato de Fideicomiso del Fideicomiso Milaires, disponible en www.cnv.gov.ar
- Opinión legal sobre la constitución del fideicomiso.

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

Informes relacionados:

- [TMF Trust Company Arg.S.A.](#)
- [Construir 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.gov.ar).

Notas: las calificaciones se aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. Este informe de calificación debe leerse conjuntamente con los prospectos de emisión.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de calificación (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la 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 diseminación 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.