

Aeropuertos Argentina 2000 S.A.

Factores relevantes de la calificación

Estabilidad en márgenes: Los ingresos de Aeropuertos Argentina 2000 (AA2000) están denominados en un promedio de 85% en moneda extranjera y sus márgenes se ubican en torno al 40% en un escenario normalizado. La combinación de la recuperación del tráfico de pasajeros internacionales y eficiencias operativas alcanzadas mantienen la estabilidad de los márgenes, incluso bajo condiciones macroeconómicas adversas en Argentina.

Menores niveles de apalancamiento: Fix espera una senda de inversiones manejable establecida en el contrato de extensión de la concesión para período 2024 -2027. Los niveles de inversión previstos en USD 50 millones anuales no están sujetos a ajustes por variaciones de precios y serían alcanzables sin necesidad de emitir deuda adicional, anticipando una reducción de los niveles de deuda.

Sólida posición competitiva con extensión de contrato: AA2000 concentra el 90,7% del flujo de pasajeros con los 35 aeropuertos que gerencia directamente de los 56 aeropuertos que conforman el Sistema Nacional de Aeropuertos (SNA). El decreto N°1009-2020 prorrogó el contrato de concesión hasta el 2038, de acuerdo con lo contemplado en el contrato original.

Ajuste tasas de cabotaje: La tasa internacional se encuentra en USD 57 por pasajero, mientras que la tasa de cabotaje se ubica en \$ 5.685 por pasajero vigente desde octubre 2024 (en torno a USD 4,16 a septiembre 2025) y aplicable a los boletos vendidos a partir de noviembre 2024. Los ajustes (no automáticos) a la tasa de cabotaje tienen el propósito de que se mantenga en un rango en torno a USD 5 por pasajero, que se estableció como objetivo en la extensión de la concesión.

Riesgos de contraparte acotado: La actual situación de Aerolíneas Argentinas representa un riesgo de acumulación de cuentas por cobrar para AA2000, pero se encuentra acotado a las tasas de aterrizaje, estacionamiento y alquiler de espacios. Los ingresos por uso de aeroestación no estarían comprometidos siempre que continúe la operación de la aerolínea.

Contrato de concesión: El contrato contiene cláusulas para el rebalanceo del equilibrio económico financiero, que garantiza un objetivo de Tasa Interna de Retorno (TIR), pero su implementación puede experimentar retrasos por parte del regulador. El regulador ha mostrado compromiso para el ajuste de la ecuación económica y financiera del contrato y reestablecer los niveles de la TIR.

Sensibilidad de la calificación

Los factores que en forma individual o conjunta podrían resultar en una suba en la calificación serían: i) un mayor volumen de pasajeros tanto internacional como domésticos que signifiquen una generación de EBITDA mayor a los estimados por FIX. ii) el establecimiento de mecanismo automáticos para la determinación y/o actualización de las tarifas (principalmente las domésticas); iii) niveles de apalancamiento inferior a 1,0x y coberturas de interés superiores a 10,0x.

Por otra parte, los factores que en forma individual o conjunta podrían derivar en una baja de calificación son: i) una menor generación de EBITDA derivada de un volumen de pasajeros menor al esperado, ii) nuevos eventos que restrinjan el flujo de pasajeros y/o conectividad aérea que reduzca sustancialmente las operaciones de los aeropuertos, iii) niveles de apalancamiento superior a 3,0x con una cobertura de intereses inferiores a 4,5x.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA+(arg)
ON Clase 5 por USD 120 millones ampliable por hasta USD 150 millones	AA+(arg)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

Aeropuertos Argentina 2000 S.A.

Consolidado	30/09/2025	31/12/2024
(\$ millones constantes*)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	2.794.198	2.812.081
Deuda Financiera	753.201	783.756
Ingresos	1.296.929	1.112.203
EBITDA	469.805	422.441
EBITDA (%)	36,2	38,0
Deuda Total / EBITDA (x)	1,6	1,9
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	1,2	1,5
EBITDA / Intereses (x)	7,6	5,7

*A septiembre 2025

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024](#)

Informes Relacionados

[Empresas Argentinas: Estadísticas Comparativas, noviembre 2025](#)

Analistas

Analista Principal
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Joaquín Palma
Analista
joaquin.palma@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Liquidez y Estructura de Capital

Reducción de apalancamiento y holgada liquidez: AA2000 muestra una estructura de capital donde el patrimonio financia el 64% de los activos, a septiembre 2025. La deuda continuó descendiendo para ubicarse en USD 551 millones con respecto al máximo de USD 719 millones reportado a diciembre 2022. A septiembre 2025, el ratio de apalancamiento neto (deuda neta/EBITDA) se ubicó en 1,2x, por debajo de 1,5x y 1,9x alcanzados al cierre de 2024 y 2019, respectivamente. La compañía tiene una estructura de vencimiento de deuda a largo plazo sin concentraciones importantes, y presenta caja y equivalentes por USD 134 millones que representa una cobertura de 2,3x sobre la deuda financiera con vencimiento en el corto plazo.

Perfil del negocio

Aeropuertos Argentina 2000 (AA2000) desde 1998 es titular de los derechos de concesión para la explotación, administración y funcionamiento de 33 aeropuertos inicialmente que conforman el "Grupo A" del Sistema Nacional de Aeropuertos de la República Argentina. En los años 2012 y 2017 se agregaron a la concesión los aeropuertos de Termas de Río Hondo y El Palomar, respectivamente. Del total de aeropuertos administrados 18 son considerados internacionales, incluyendo los 2 más importantes del país, Ezeiza y Aeroparque.

AA2000 gerencia directamente 35 de los 56 aeropuertos que conforman el Sistema Nacional de Aeropuertos (SNA) de Argentina, sirviendo a las principales áreas metropolitanas como Buenos Aires, Córdoba y Mendoza, destinos turísticos como Bariloche, Mar del Plata e Iguazú, centros regionales como Córdoba, Santa Rosa, San Luis, San Juan, La Rioja, Santiago del Estero y Catamarca, entre otros. Corporación América Airports (CAAP), el grupo controlante de AA2000, gestiona conjuntamente los aeropuertos de Neuquén y Bahía Blanca.

El contrato de concesión permite subsidios cruzados entre los aeropuertos que generan flujos y ganancias con los aeropuertos que registren pérdidas y requieran inversiones como mecanismo para que la totalidad de los aeropuertos concesionados puedan cumplir con las mejoras y estándares de funcionamiento, así como cumplir con las métricas operativas establecidas.

Contrato de concesión

La concesión fue otorgada por un período inicial de 30 años, con vencimiento original el 13 de febrero de 2028 y prorrogada por diez años adicionales hasta febrero de 2038 por el decreto N°1009-2020 del 17 de diciembre de 2020, extensión que estaba contemplada en el contrato original. El contrato prevé una indemnización en caso de que el Estado Nacional decida terminar anticipadamente la concesión. El contrato de concesión AA2000 debe afectar específicamente y en forma mensual un importe en pesos igual al 15% de los ingresos totales (canon) distribuidos de la siguiente manera:

- 11,25% de los ingresos totales a un fideicomiso para el fortalecimiento del Sistema Nacional de Aeropuertos, para financiar inversiones de capital del Sistema Nacional de Aeropuertos. El ORSNA será quien determine qué obras se llevarán a cabo con esos fondos en cualquier aeropuerto del país sea o no operado por AA2000.
- 1,25% de los ingresos totales a un fondo para el estudio, control y regulación del contrato de concesión, que será administrado y gestionado por el ORSNA.
- 2,5% de los ingresos totales a un fideicomiso para los compromisos de inversión bajo el contrato de concesión.

La afectación específica de ingresos fue instrumentada a través del contrato de emisión para el fortalecimiento del Sistema Nacional de Aeropuertos suscripto el 29 de diciembre de 2009 entre la compañía y Banco de la Nación Argentina como fiduciario.

La firma de extensión del contrato de concesión fue acompañada de un nuevo Plan Económico Financiero que contempla inversiones totales por USD 606,5 millones (IVA incluido) a ser ejecutado entre los años 2022 y 2027 en dos fases: i) USD 406,5 millones hasta 2024 y ii) USD 200 millones desde 2024 a 2027 a razón de USD 50 millones por año.

Cuadro Tarifario

Los ingresos aeronáuticos de AA2000 son regulados por el Organismo Regulador del Sistema Nacional de Aeropuertos (ORSNA), el cual aprueba el Cuadro Tarifario a aplicarse en todos los aeropuertos que integran el Sistema Nacional de Aeropuertos (SNA). Según el contrato de concesión, la ORSNA debe revisar las proyecciones financieras de AA2000 anualmente, para reevaluar y restablecer el equilibrio económico haciendo ajustes a tres variables principales:

- Tarifas que cobra la compañía a las aerolíneas y pasajeros por servicios aeronáuticos servicios.
 - La tasa de uso de aeroestación para los pasajeros internacionales está denominada en dólares (USD 57), mientras que la tasa de cabotaje se denomina en pesos (\$ 5.685 a partir de octubre 2024 versus los \$ 2.540 vigentes desde enero 2024).
- Los pagos que se realizan al Estado Nacional argentino de conformidad con el contrato de concesión (canon).
- Obligaciones de inversión en activos fijos.

La concesión establece la revisión anual de las proyecciones financieras de AA2000, para reevaluar y restablecer el equilibrio económico, haciendo ajustes a estas tres variables principales. Las tasas que cobra la compañía no cuentan con mecanismos de ajuste automático, aunque las tasas internacionales están denominadas en dólares y permite una cobertura ante la devaluación, las tasas de cabotaje están denominadas en pesos argentinos y requieren de ajustes regulares para no perder terreno con la inflación o la devaluación del tipo de cambio. Por otro lado, los ingresos comerciales de la compañía no se encuentran regulados.

Inversiones de Capital Mandatorias

El programa del CAPEX mandatorio acordado en el contrato de extensión de la concesión para proyectos de ampliación totaliza USD 606,5 millones (IVA incluido), en dos fases:

Fase 1: USD 406,5 millones para 2024. Completado.

Fase 2: Inversiones anuales de USD 50 millones entre 2024 y 2027, para un total de USD 200 millones. En ejecución.

El contrato de concesión representa un acuerdo de "construcción-operación-traspaso", que permite a AA2000 desarrollar, operar y mantener la infraestructura aeroportuaria para proveer servicios a los pasajeros. En ese sentido, la infraestructura de la concesión no se reconoce como parte de la Propiedad, Planta y Equipo de la compañía, por lo que se reconoce un activo intangible conformado por los derechos a cobrar por el uso de los aeropuertos.

Riesgo del sector

La demanda de viajes aéreos es estable, oscilando alrededor de una tendencia creciente por el impacto de los ciclos económicos, el ingreso disponible y los movimientos del tipo de cambio real. Las compañías de transporte aeronáutico combinan en su oferta de valor pasajeros de negocios y turistas, así como el transporte de carga. En el mercado aeronáutico compiten las aerolíneas tradicionales (que tienen una mayor rentabilidad expuesta a la demanda de los viajeros de negocio) y las aerolíneas Low Cost Carrier (LCC) que su base de clientes está más asociada a los turistas.

Fitch Ratings mantiene una perspectiva neutra para el sector a nivel global, esperando un crecimiento en volumen de pasajeros en línea con tendencias de crecimiento a largo plazo apuntalando en crecimiento en economías emergentes y Norteamérica. En Latinoamérica, los Revenue per Passenger Kilometers (RPK) se han recuperado a niveles previos a la pandemia, impulsado por la demanda internacional, según Fitch Ratings. La Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA) reportó un aumento interanual de 7,8% en el tráfico de pasajeros en Latinoamérica en 2024. A su vez, proyecta un incremento del 7,1% para 2025 y 6,6% en 2026.

En la región, Argentina tiene una tasa de viajes aéreos anuales de 0,6 per cápita que se encuentra por debajo de países como Chile (1,21), Colombia (0,78), México (0,72), Perú (0,65) y superando a países como Brasil (0,45), Ecuador (0,44), según IATA. En un contexto macroeconómico estable y regulatorio favorable, la tasa de viajes anuales per cápita en Argentina tiene un potencial de aumentar a niveles superiores a las esperada para el resto de la región en los próximos años. Esto considerando que el país tiene un ingreso per cápita superior al resto de los países de la región, con excepción de Chile, que permitiría un mayor volumen de pasajeros por razones de negocio, así como condiciones geográficas atractivas para el turismo. A octubre 2025, la evolución del número de viajeros internacionales muestra un incremento interanual del 17% con respecto al mismo período de 2024, mientras los viajeros de cabotaje muestran incremento del 2,9%, según cifras de la ANAC. Según perspectivas de la compañía, el tercer trimestre 2025 constituyó un récord histórico en términos de pasajeros totales en el periodo de julio a septiembre, impulsado por mayor frecuencia de vuelos internacionales, así como la apertura de nuevas rutas.

Posición competitiva

AA2000 es líder del mercado concentrando cerca del 90,7% del flujo de pasajeros movilizado en Argentina dándole cobertura a 21 de las 23 provincias de Argentina más la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Las barreras de entrada son altas, ya que la operación de aeropuertos es intensiva en capital y depende de concesiones dadas por el Estado, las que le ofrecen una cantidad de años de exclusividad de los servicios a cambio de inversiones en capital y la operación y mantenimiento de dichas instalaciones.

Administración y calidad de los accionistas

Aeropuertos Argentina 2000 S.A. forma parte del Grupo Corporación America Airports (CAAP) quien controla directa o indirectamente el 85% de las acciones con derecho a voto en la sociedad, el restante 15% de las acciones están en manos del Estado Nacional argentino. Corporación América S.A. es titular del 45,9% de las acciones ordinarias de la Compañía en forma directa, y en forma indirecta a través de Corporación América Sudamericana S.A., del 29,75% de las acciones ordinarias. Por otra parte, Corporación América S.A. es controlada por Cedikor S.A., titular del 95,37% de su capital social. Cedikor S.A., a su vez, es controlada en un 100% por American International Airports LLC y a su vez es controlada 100% por Corporación América Airport S.A. El beneficiario último de la sociedad es Southern Cone Foundation. El propósito de la fundación es administrar sus activos a través de decisiones adoptadas por su directorio independiente. Los potenciales beneficiarios son miembros de la familia Eurnekian e instituciones religiosas, de caridad y educativas.

Factores de riesgo

Riesgo regulatorio moderado: Las tasas son fijadas por el ORSNA y la concesión establece la revisión anual de las proyecciones financieras de la compañía para revaluar y restablecer el equilibrio económico.

Sensible a las salidas y entradas de las aerolíneas: La aviación comercial es susceptible de procesos de quiebra, reorganizaciones y redimensionamiento de operaciones, que pueden afectar las rutas, frecuencias y servicios.

Concentración de contrapartes: Aerolíneas Argentinas y el Grupo Latam (si bien culminó la operación de cabotaje en el país mantiene su actividad en cuanto a vuelos internacionales).

Inestabilidad macroeconómica: La demanda de transporte aéreo esta frecuentemente afectada por los efectos adversos de los ciclos económicos, aumentos de la inflación y la apreciación/depreciación del tipo de cambio real.

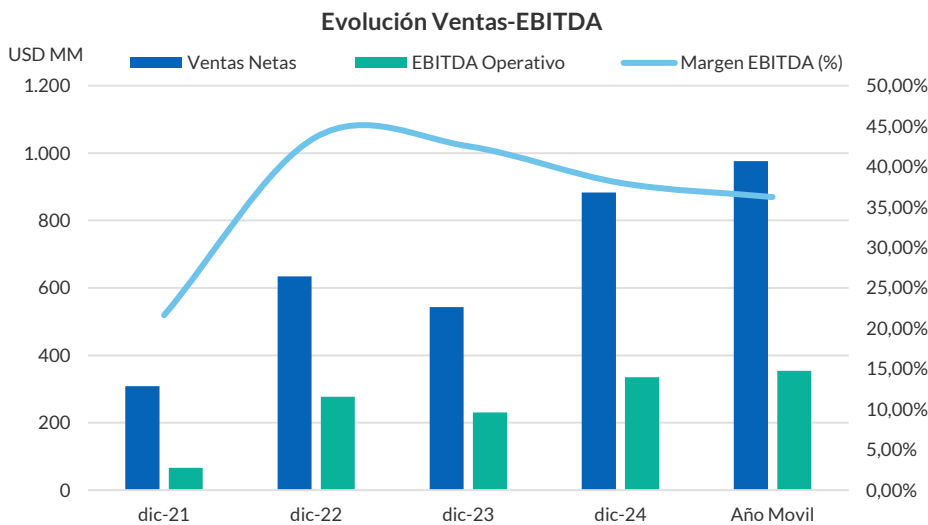
Estacionalidad en la demanda: La demanda de transporte aéreo tiene un comportamiento estacional con un mayor flujo de pasajeros en los meses de verano en el hemisferio sur (invierno en el hemisferio norte) debido a las vacaciones.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Los ingresos de AA2000 se ubicaron en USD 976 millones a septiembre 2025 (año móvil), lo que representó un aumento del 10,6% con respecto al año 2024 (USD 883 millones) debido a un incremento del 10% en el volumen de pasajeros transportados.

El EBITDA alcanzó los USD 354 millones, representando un aumento del 5,5% con respecto al ejercicio fiscal 2024.



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

A septiembre 2025, las actividades aeronáuticas (donde se incluyen ingresos por tasa de uso aerostación, tasa de aterrizaje y tasa de estacionamiento) aportaron el 57% de los ingresos, mientras las actividades comerciales el restante 43%. Los principales ingresos aeronáuticos provienen de la operación de Aerolíneas Argentinas y LATAM. Por su parte, los ingresos comerciales provienen de Carga, tiendas Duty Free y espacios de alquiler.

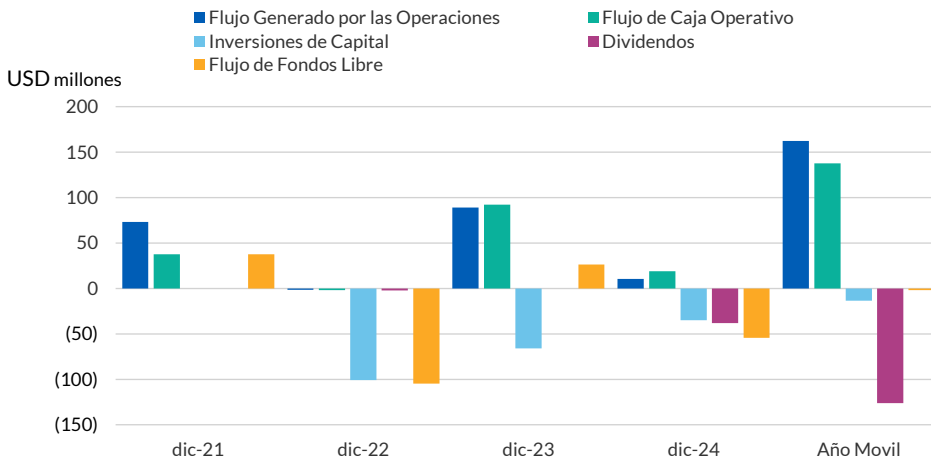
En este período, los ingresos aeronáuticos aumentaron un 8,5% interanual en moneda constante, mientras que los comerciales aumentaron un 11%.

Flujo de fondos

A septiembre 2025 (año móvil), AA2000 generó un Flujo de Caja Operativo (FCO) de USD 138 millones, considerando intereses por USD 47 millones según cálculos de FIX. La volatilidad del FCO es resultado del registro contable como activos intangibles a las inversiones en capital fijo en los bienes que forman parte de la concesión.

El Flujo de Fondos Libre (FFL) se ubicó en terreno negativo por USD 2 millones. Este se encuentra presionado por el plan de CAPEX en el marco del acuerdo de la extensión de la concesión, USD 13 millones, sumado a la distribución de dividendos por USD 126 millones a septiembre 2025 (año móvil). Cabe destacar que se observó una mejora significativa durante el año 2025, comparando con el ejercicio fiscal 2024, donde la compañía reportó un FFL negativo por USD 54 millones.

Flujo de Fondos

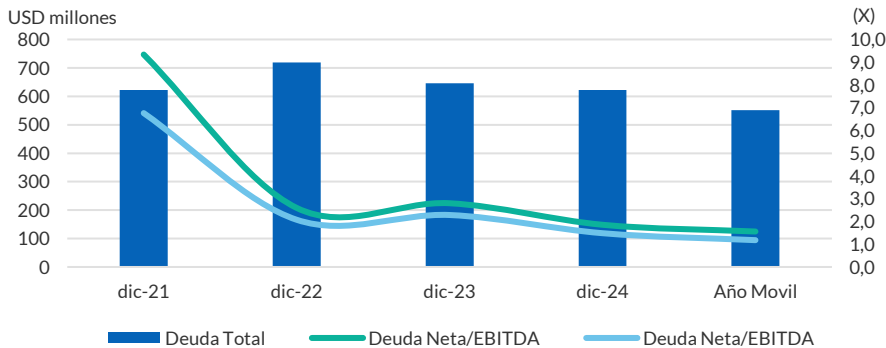


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y estructura de capital

La compañía muestra una estructura de capital con un patrimonio de 64% y un nivel de deuda de 36% a septiembre 2025. La mayor parte de la deuda se encuentra denominada o indexada a moneda extranjera, ubicándose en USD 551 millones, continuando el descenso con respecto al máximo de USD 719 millones reportado a diciembre 2022. La deuda está compuesta por Obligaciones Negociables en un 99%.

Deuda Total y Endeudamiento



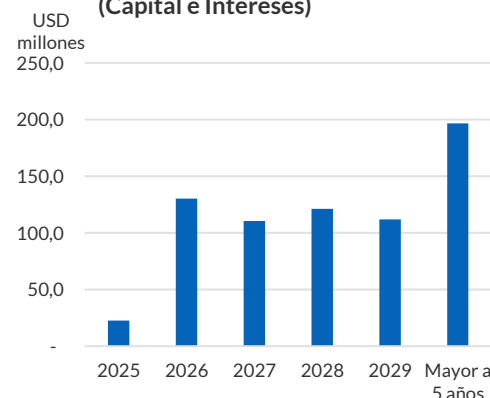
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Luego de que la compañía alcanzara niveles de apalancamientos de 10x durante los años de pandemia, AA200 promedió ratios de apalancamiento neto de alrededor de 2x en los últimos tres años. A septiembre 2025 (Año móvil), el ratio Deuda Neta/EBITDA se ubicó en 1,2x, soportado en el crecimiento del EBITDA medido en dólares, así como la reducción de la deuda.

Los ratios de cobertura EBITDA a intereses se ubicaron en 7,6x a septiembre 2025, retomando los niveles previos a la pandemia. FIX espera que los ratios de endeudamiento y cobertura continúen mejorando en ausencia de inversiones de capital incrementales a las previstas para los próximos tres años.

AA2000 presenta una holgada posición de liquidez respaldada por su capacidad de generación de flujos de caja operativo para afrontar tanto los compromisos financieros como la fase 2 del plan de inversiones establecidos en la prórroga concesión. A septiembre 2025, la posición de caja y equivalentes era de USD 134 millones que representa una cobertura de 2,3x la deuda financiera con vencimiento en el corto plazo. Si sumamos el FGO al ratio, la cobertura asciende a 5x.

Vencimientos de Deuda a sep 2025 (Capital e Intereses)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez - Aeropuertos Argentina 2000 S.A.

USD millones	2021	2022	2023	2024	Año Móvil (sep 25)
EBITDA Operativo	67	277	231	335	354
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	73	(2)	89	11	74
Flujo de Fondos Libre (FFL)	38	(105)	26	(54)	(2)
Caja e Inversiones Corrientes	172	145	119	125	134
Deuda Corto Plazo	118	68	25	81	59
Deuda Largo Plazo	505	651	621	541	492
Indicadores Crediticios					
EBITDA / Deuda CP	0,6	4,1	9,1	4,1	5,9
Disponibilidades/Deuda CP	1,5	2,1	4,7	1,5	2,3
(FGO + Disponibilidades) / Deuda CP	2,1	2,1	8,2	1,7	3,5
(FFL + Disponibilidades) / Deuda CP	1,8	0,6	5,7	0,9	2,2
Deuda Total / LTM EBITDA	9,3	2,6	2,8	1,9	1,6

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y flexibilidad financiera

La compañía mantiene un adecuado acceso a mercados tanto locales como internacionales, así como una holgada liquidez para afrontar los compromisos financieros y de inversión de capital. Adicionalmente, las condiciones de la concesión establecen que los aumentos de precio son considerados como parte del cumplimiento del plan.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Aeropuertos Argentina 2000 S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	Sep-25	2024	2023	2022	2021
Período	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	469.805	374.575	422.441	495.219	405.540	110.409
EBITDAR Operativo	469.805	374.575	422.441	495.219	405.540	110.409
Margen de EBITDA	36,2	36,6	38,0	42,5	43,7	21,6
Margen de EBITDAR	36,2	36,6	38,0	42,5	43,7	21,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	0,2	6,7	(6,1)	4,8	(16,5)	12,2
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,5	5,7	1,2	3,3	1,0	2,0
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	7,6	8,5	5,7	5,9	2,6	0,9
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	7,6	8,5	5,7	5,9	2,6	0,9
EBITDA / Servicio de Deuda	3,3	3,6	2,4	3,6	1,6	0,3
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	7,6	3,6	2,4	3,6	1,6	0,3
FGO / Cargos Fijos	4,5	5,7	1,2	3,3	1,0	2,0
FFL / Servicio de Deuda	0,5	1,1	0,0	1,0	0,0	0,6
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	2,7	2,2	8,9	5,0	6,8	4,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,6	1,5	1,9	2,8	2,6	9,3
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,2	1,1	1,5	2,3	2,1	6,8
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,6	1,5	1,9	2,8	2,6	9,3
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	1,2	1,1	1,5	2,3	2,1	6,8
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	10,8	10,8	13,0	3,9	9,5	19,0
Balance						
Total Activos	2.794.198	2.794.198	2.812.081	2.891.921	2.645.678	2.679.951
Caja e Inversiones Corrientes	183.559	183.559	156.953	256.385	211.802	284.212
Deuda Corto Plazo	81.261	81.261	102.071	54.631	100.018	195.468
Deuda Largo Plazo	671.940	671.940	681.685	1.332.777	953.344	835.544
Deuda Total	753.201	753.201	783.756	1.387.408	1.053.362	1.031.012
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	753.201	753.201	783.756	1.387.408	1.053.362	1.031.012
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	753.201	753.201	783.756	1.387.408	1.053.362	1.031.012
Total Patrimonio	1.335.573	1.335.573	1.431.721	1.179.192	1.153.420	1.084.602
Total Capital Ajustado	2.088.774	2.088.774	2.215.477	2.566.600	2.206.782	2.115.614

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	220.570	207.887	13.355	191.286	(2.395)	120.957
Variación del Capital de Trabajo	(32.638)	(18.615)	10.321	6.433	(236)	(58.803)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	187.933	189.272	23.676	197.719	(2.631)	62.154
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(16.451)	(294)	(44.041)	(141.521)	(147.551)	0
Dividendos	(168.307)	(120.371)	(47.936)	0	(3.056)	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	3.174	68.607	(68.301)	56.198	(153.238)	62.154
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	22.474	0	35.742	3.849	0	0
Otras Inversiones, Neto	(29.422)	(29.385)	(704)	(404)	159.768	19.059
Variación Neta de Deuda	(71.923)	(97.597)	(35.254)	(87.886)	165.665	57.640
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	(252.070)	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	(5.583)
Variación de Caja	(75.696)	(58.375)	(68.517)	(28.244)	(79.874)	133.269
Estado de Resultados						
Ventas Netas	1.296.929	1.022.900	1.112.203	1.165.031	928.914	510.757
Variación de Ventas (%)	16,6	22,04	(4,53)	25,42	81,87	(1,49)
EBIT Operativo	301.04	242.977	285.572	366.563	279.056	(11.501)
Intereses Financieros Brutos	62.219	44.223	74.409	83.459	157.888	125.866
Resultado Neto	126.402	106.188	356.500	25.173	335.825	(37)

(*) Moneda constante a septiembre 2025

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- Capex: inversiones de capital.
- Tns/año: toneladas por año.
- TCA: Terminal de Cargas Argentina S.A.
- Low Cost: Aerolíneas de bajo costo.
- Liability Management: Gestión de pasivos.
- Pari-Passu: en igualdad de condiciones.
- IATA: Asociación Internacional de Transporte Aéreo.
- Hard dollar: dólar billete

Anexo III. Dictamen de Calificación

Obligación Negociable Clase 5

Monto Autorizado: Por USD 120 millones ampliable por hasta USD 150 millones.

Monto Emisión: USD 137.989.000

Moneda de Emisión: dólares americanos.

Forma de suscripción e integración: En Pesos convertidos al tipo de cambio inicial (Banco Central de la República Argentina (BCRA) Comunicación "A" 3500 del día hábil inmediato anterior a la fecha de cálculo inicial).

Moneda de Pago: En Pesos al tipo de cambio establecido en el suplemento de precio e informado por la compañía.

Fecha de Emisión: 21/02/2022.

Fecha de Vencimiento: 21/02/2032.

Amortización de Capital: Será amortizado en 20 (veinte) cuotas trimestrales por trimestre vencido, consecutivas e iguales equivalentes al 5% del Valor Nominal emitido. La primera cuota de amortización será abonada en la fecha en que se cumplan 63 (sesenta y tres) meses contados desde la fecha de emisión hasta la fecha de vencimiento ó 21/05/2027.

Intereses: Tasa fija del 5,5%.

Cronograma de Pago de Intereses: Trimestralmente

Destino de los fondos: La compañía destinará los fondos de conformidad con lo previsto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, a cualquiera de los siguientes destinos: a obras de infraestructura aeroportuaria en la República Argentina a realizarse en virtud del Contrato de Concesión (aptas para inversiones por parte de la ANSES a través del FGS en virtud del art. 74, inciso I) de la Ley N° 24.241, sus modificatorias y complementarias).

Garantías: (a) la Garantía de Cargas (conforme se define en el suplemento): (i) desde la fecha de emisión hasta la fecha de modificación y reordenamiento (conforme se define en el suplemento) a pro rata y pari-passu con los préstamos existentes, las Obligaciones Negociables Clase 4 y la deuda para inversiones de capital obligatorias, y (ii) luego de la fecha de modificación y reordenamiento, a pro rata y pari-passu con los préstamos existentes, deuda para inversiones de capital obligatorias, las Obligaciones Negociables Serie 2021 y las Obligaciones Negociables Clase 4, y (b) luego de la fecha de modificación y reordenamiento, la Garantía de Tarifas (conforme se define en el suplemento), la cual será establecida a través de la modificación y el reordenamiento del Fideicomiso de Tarifas (conforme se define en el suplemento) por la compañía y sus partes relevantes, a pro rata y pari-passu con los préstamos existentes, la deuda para inversiones de capital obligatorias, las Obligaciones Negociables Serie 2021, y las Obligaciones Negociables Clase 4.

Opción de Rescate: Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas, cambio de control y rescate a opción de la compañía. El rescate por parte de la compañía a su sola opción en su totalidad (pero no en parte), al precio de rescate de capital del 102% después de los primeros 60 meses hasta el mes 72 luego de la emisión, el 101,5% desde el mes 72 al mes 84, el 101% desde el mes 84 al mes 96 y el 100% después de los 96 meses.

Condiciones de Hacer y no Hacer: N/A

Ley Aplicable: Argentina.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg.CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO** (afiliada de Fitch Ratings), en adelante **FIX**, realizado el **23 de diciembre de 2025** confirmó* en **Categoría AA+(arg)** la calificación de Emisor de largo plazo otorgada a **Aeropuertos Argentina 2000 S.A.** y la calificación de los siguientes instrumentos emitidos previamente por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 5 por USD 120 millones ampliable por hasta USD 150 millones.

La **Perspectiva es Estable**.

Categoría AA (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

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.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

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. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, 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.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado:

- Información de gestión suministrada por la compañía.

Y adicionalmente la siguiente información pública:

- Balances anuales al 31/12/2024 y trimestrales auditados al 30/09/2025, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & CO. S.R.L.
- Suplemento del prospecto de emisión de los títulos Obligaciones Negociables Clase 5, disponible en www.cnv.gob.ar.

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 calificadoras-, 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.