

Fondo Legado Renta Fija, Fondo de Inversión

Perfil

Fondo Legado Renta Fija, Fondo de Inversión, tiene como objetivo procurar obtener una rentabilidad en dólares estadounidenses mediante la inversión en una cartera diversificada de instrumentos financieros, con predominio de activos de renta fija soberana y corporativa de oferta pública. El Fondo podrá invertir en emisiones de mercados internacionales y locales, denominadas mayormente en dólares estadounidenses, complementando la cartera con instrumentos en pesos uruguayos y unidades indexadas, dentro de los límites establecidos en el Reglamento. La gestión de inversiones se encuentra a cargo de Urraburu e Hijos Corredor de Bolsa S.A., bajo una estrategia de administración activa con una duración objetivo cercana a los 8 años y un horizonte de inversión de mediano a largo plazo.

Factores relevantes de la calificación

La calificación del Fondo se fundamenta principalmente en la buena calidad crediticia esperada de la cartera, la cual, de acuerdo con la política de inversión, los lineamientos internos definidos por el Gestor y la cartera teórica suministrada, se ubicaría en AA en escala local. En este sentido, aproximadamente un 75% del portafolio se encontraría invertido en instrumentos equivalentes al rango AA o superior, mientras que el restante 25% correspondería a activos equivalentes a categoría A en escala local. Asimismo, se consideró la adecuada diversificación esperada por emisor, sector económico y jurisdicción, la experiencia y capacidad de gestión de la Administradora y del Gestor de las Inversiones, así como la existencia de procesos formales de inversión y administración de riesgos. Adicionalmente, se valoró la baja concentración esperada por emisor y la adecuada liquidez proyectada de la cartera. Limitan la calificación la ausencia de track record del Fondo y la mayor sensibilidad de la cartera frente a movimientos en las tasas de interés, derivada de la estrategia de duración objetivo.

Análisis del Riesgo Crediticio del Portafolio

Buena calidad crediticia. De acuerdo con la cartera teórica suministrada por el Gestor, la calidad crediticia esperada del Fondo se ubicaría en AA en escala local. La cartera contempla aproximadamente un 75% del portafolio invertido en instrumentos equivalentes a categorías AA o superiores (30% en AAA, 14% en AA+ y 31% en AA-), mientras que el restante 25% correspondería a instrumentos equivalentes a A en escala local. Asimismo, la política de inversión y los lineamientos crediticios definidos para el Fondo prevén una participación predominante de instrumentos soberanos y corporativos de grado de inversión, consistente con la calidad crediticia esperada del portafolio.

Adecuado riesgo de concentración. De acuerdo con la cartera teórica presentada, la principal exposición individual correspondería a una Nota del Tesoro en Unidades Indexadas, con una participación del 14,0% del patrimonio. Las restantes exposiciones individuales se distribuirían entre 2% y 7% del portafolio, evidenciando una adecuada diversificación entre emisores soberanos y corporativos. Asimismo, el Reglamento establece un límite máximo de 20% por emisor para las inversiones en instrumentos privados, restricción que no aplica a los valores emitidos o garantizados por el Estado uruguayo.

Adecuada diversificación geográfica y sectorial. La cartera teórica contempla inversiones en emisores soberanos y corporativos de cinco jurisdicciones. Uruguay representaría aproximadamente el 29% de la cartera, seguido por Brasil (23%), Colombia (20%), México (15%) y Estados Unidos (8%). A su vez, las inversiones se distribuyen entre deuda soberana y

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

AA-f(uy)

Datos Generales

Fondo Legado Renta Fija

	25-06-2026
Administradora	Valores A.F.I.S.A.
Gestor de Inversiones	Urraburu e Hijos Corredor de Bolsa S.R.L.
Patrimonio	
Inicio de Actividades	
Plazo de Rescate	t + 3 días hábiles

Criterios Relacionados

[Manual de Procedimientos de Calificación de Fondos de Renta Fija](#), abril 2019.

Informes Relacionados

[Informe de calificación de Banco de Valores S.A.](#), por FIX SCR, julio 2, 2026.

[Valores Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.](#)

Analistas

Analista Primario
Hernán Lucchini
Analista Senior
herman.lucchini@fixscr.com
+54 11 5235 8131

Analista Secundario y Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

distintos sectores corporativos, principalmente energía, alimentos y automotriz, contribuyendo a una adecuada diversificación por actividad económica.

Riesgo de mercado moderado. La estrategia de inversión contempla una duración objetivo cercana a 8 años, consistente con un horizonte de inversión de mediano plazo y una gestión activa de la cartera. En este sentido, el portafolio incorpora instrumentos con vencimientos de mediano y largo plazo, por lo que el valor del Fondo podría exhibir una mayor sensibilidad frente a variaciones en las tasas de interés internacionales y en los spreads de crédito, particularmente en escenarios de incremento de tasas.

Análisis del Administrador

Adecuada capacidad de gestión. Valores Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. (VALO AFISA) es una Administradora fundada en julio de 2020 y autorizada a operar por el Banco Central del Uruguay en noviembre de 2021. Su principal y único accionista es Banco de Valores S.A. (VALO), entidad con más de 40 años de trayectoria en el mercado financiero argentino y referente en actividades de estructuración, administración fiduciaria y custodia de activos.

VALO AFISA se beneficia de las prácticas de gobierno corporativo, control interno y gestión de riesgos desarrolladas por su accionista, manteniendo una estructura organizacional formalizada y responsabilidades claramente definidas entre el Directorio, la Gerencia y las funciones de control y cumplimiento. Asimismo, los principales ejecutivos de la Administradora poseen una amplia experiencia dentro del mercado financiero local y regional.

Buenos procesos. La Administradora mantiene procedimientos formales para la administración de los fondos, monitoreo de riesgos y control del cumplimiento de los límites regulatorios e internos. En relación con la gestión de inversiones, VALO AFISA mantiene un acuerdo con Urraburu e Hijos Corredor de Bolsa S.A., entidad responsable de la implementación de la estrategia de inversión y administración de la cartera dentro de los lineamientos establecidos por la Administradora y el Reglamento del Fondo.

Urraburu e Hijos cuenta con más de 50 años de trayectoria en el mercado uruguayo y mantiene un proceso de inversión formalizado basado en análisis macroeconómico, evaluación de emisores y monitoreo permanente de los mercados financieros. El proceso se complementa con reuniones periódicas del Comité de Inversiones, seguimiento semanal de cartera, monitoreo diario de límites regulatorios e internos y controles independientes de riesgo.

Asimismo, el Gestor utiliza herramientas especializadas de información financiera y research de mercado, incluyendo Bloomberg, Morningstar y reportes elaborados por instituciones financieras internacionales, como soporte para la toma de decisiones y seguimiento de inversiones.

Riesgo de liquidez esperado. Al momento de emisión del presente informe el Fondo no ha iniciado operaciones, por lo que no cuenta con información histórica de suscripciones, rescates ni composición efectiva de cuotapartistas. No obstante, de acuerdo con la cartera teórica suministrada por el Gestor, aproximadamente un 10% del patrimonio se mantendría invertido en disponibilidades y equivalentes de efectivo, mientras que una porción relevante de la cartera estaría compuesta por instrumentos soberanos y emisiones del Banco Central del Uruguay, activos que históricamente exhiben una elevada liquidez relativa dentro del mercado local. Adicionalmente, el Reglamento prevé la posibilidad de invertir en instrumentos de elevada liquidez, lo que contribuiría a atender potenciales necesidades de rescate. El plazo máximo de pago de rescates será de cinco días hábiles.

Perfil

Legado Renta Fija Global, Fondo de Inversión, tiene como objetivo generar renta corriente y preservar el capital mediante la inversión en una cartera diversificada de instrumentos de renta fija, procurando alcanzar retornos en dólares estadounidenses consistentes con una estrategia de mediano y largo plazo. El Fondo está dirigido a inversores con perfil de riesgo conservador a moderado que buscan acceder a mercados internacionales de renta fija a través de una gestión profesional y diversificada.

La estrategia contempla una exposición predominante a instrumentos denominados en dólares estadounidenses, complementada con inversiones en pesos uruguayos y unidades indexadas. La cartera estará integrada principalmente por bonos soberanos y corporativos emitidos en mercados internacionales, pudiendo además invertir en instrumentos emitidos por el Banco Central del Uruguay, deuda soberana uruguaya, depósitos bancarios, Letras del Tesoro de los Estados Unidos y otros instrumentos admitidos por la normativa vigente.

El Fondo mantendrá una gestión activa, basada en el análisis crediticio de los emisores, el rendimiento ajustado por riesgo, la duración de los instrumentos, su liquidez y las perspectivas macroeconómicas y sectoriales. La duration objetivo de la cartera será cercana a los 8 años, pudiendo gestionarse activamente dentro de un rango de entre 5 y 11 años de acuerdo con las condiciones de mercado y las expectativas sobre la evolución de las tasas de interés.

Según los lineamientos definidos por el Gestor, la cartera objetivo estará integrada aproximadamente por un 75% de activos denominados en dólares estadounidenses y un 25% en instrumentos denominados en pesos uruguayos y unidades indexadas. Asimismo, el Fondo utilizará como referencia la curva de rendimiento soberana de Uruguay a mediano plazo incrementada entre 50 y 100 puntos básicos, sin que ello implique una estrategia de replicación del benchmark.

Dentro de los límites establecidos en el Reglamento de Gestión, el Fondo podrá invertir tanto en instrumentos de grado inversor como en instrumentos de grado especulativo en escala internacional dentro de límites predefinidos. En particular, podrá mantener hasta un 40% del patrimonio en bonos soberanos de grado especulativo y hasta un 30% en bonos corporativos de grado especulativo. Adicionalmente, podrá invertir hasta un 40% en instrumentos de deuda soberana denominados en pesos uruguayos o unidades indexadas, mientras que las inversiones en ETFs de renta fija, fondos de inversión y otros instrumentos admitidos estarán sujetas a los límites específicos establecidos por la normativa y el Reglamento.

A la fecha de emisión del presente informe, el Fondo aún no había iniciado operaciones, por lo que no cuenta con información histórica de patrimonio, composición de cartera ni desempeño. No obstante, de acuerdo con la cartera teórica suministrada por el Gestor, se prevé una cartera ampliamente diversificada por emisor, sector económico y país, con predominio de instrumentos de elevada calidad crediticia y una participación acotada de emisores calificados por debajo del grado inversor.

Análisis de la capacidad del Administrador para cumplir con los objetivos del Fondo

Valores AFISA es una Administradora local fundada en julio de 2020 y autorizada a operar por el Banco Central del Uruguay en noviembre de 2021. Cuenta con los elementos necesarios para llevar adelante una adecuada promoción, administración y gerenciamiento de los activos bajo gestión. Su principal y único accionista es Banco de Valores S.A. (VALO), entidad con amplia trayectoria en el mercado financiero argentino y referente en actividades de estructuración, administración fiduciaria y custodia de activos. VALO participa activamente en el mercado de capitales argentino, tanto en operaciones vinculadas al sector público como privado, beneficiándose de una amplia experiencia en la administración de vehículos de inversión.

Estructura organizacional

Valores AFISA mantiene una estructura organizacional acorde a su escala de operaciones, con responsabilidades y funciones claramente definidas entre el Directorio, la Gerencia y las distintas áreas de control. El Directorio es responsable de establecer los lineamientos estratégicos del negocio, supervisar la gestión de la Administradora y velar por el adecuado cumplimiento normativo, mientras que la Gerencia tiene a su cargo la implementación de las políticas definidas y la administración diaria de las operaciones.

Adicionalmente, la Administradora cuenta con procedimientos formales destinados a mitigar los riesgos operativos asociados a la gestión de fondos, incluyendo procesos de conciliación, control de suscripciones y rescates, cálculo del valor cuotaparte, monitoreo de límites regulatorios y controles de razonabilidad sobre precios y valuaciones. Asimismo, dispone de

funciones de auditoría interna que reportan directamente al Directorio y de un Comité de Negocios encargado de monitorear y evaluar los riesgos operacionales asociados a la actividad.

Proceso de Inversión y Administración de Riesgos

La gestión de las inversiones del Fondo es realizada por Urraburu e Hijos Corredor de Bolsa S.A., entidad con más de 50 años de trayectoria en el mercado de valores uruguayo. El equipo asignado al Fondo está integrado por profesionales con experiencia en las áreas de inversiones, riesgos, operaciones y administración. El núcleo de decisión presenta una permanencia promedio superior a diez años dentro de la firma.

El proceso de inversión se basa en una gestión activa y parte del análisis de la coyuntura macroeconómica internacional, las perspectivas de tasas de interés, la evolución de los spreads de crédito, el riesgo soberano por país y las condiciones sectoriales de los distintos emisores. Sobre dicha base se definen las estrategias de posicionamiento, duración, distribución geográfica y asignación por tipo de activo.

La selección de inversiones considera principalmente la calidad crediticia de los emisores, el rendimiento ajustado por riesgo, la duración modificada de los instrumentos, su liquidez en mercado secundario y la contribución a la diversificación de la cartera. El Gestor procura maximizar el rendimiento esperado dentro de parámetros de riesgo previamente definidos, manteniendo un monitoreo permanente de la exposición por emisor, sector económico y país.

Las decisiones de inversión son evaluadas por el Comité de Inversiones, el cual sesiona formalmente con una frecuencia mínima bimensual, aunque en la práctica mantiene reuniones semanales de seguimiento de cartera y mercado. Asimismo, pueden convocarse reuniones extraordinarias ante eventos relevantes que requieran una respuesta inmediata. En dichas instancias se revisan las hipótesis macroeconómicas, la evolución de la cartera, los riesgos asumidos y las oportunidades de inversión identificadas.

Para el análisis y monitoreo de las inversiones, el Gestor utiliza herramientas especializadas como Bloomberg, Morningstar, Interactive Brokers y reportes de research elaborados por instituciones financieras internacionales. El proceso de inversión no utiliza derivados financieros ni apalancamiento, y las decisiones son adoptadas de manera discrecional por el Comité de Inversiones dentro de los límites establecidos en el Reglamento de Gestión.

Por su parte, el monitoreo del cumplimiento de los límites regulatorios e internos se realiza diariamente mediante controles automatizados y reportes específicos. El área de Riesgos verifica las exposiciones por instrumento, emisor, país y categoría de activo, mientras que la Administradora efectúa controles adicionales sobre valuación, límites regulatorios y evolución del valor cuotaparte. En caso de detectarse incumplimientos, estos son comunicados al Banco Central del Uruguay conforme a la normativa vigente y se establece un plan de regularización.

Finalmente, las operaciones del Fondo son registradas y administradas a través del sistema ESCO Fondos, herramienta ampliamente utilizada dentro de la industria local para la gestión y control de fondos de inversión.

FIX considera que la Administradora y el Gestor poseen procedimientos adecuados para la selección, monitoreo y control de las inversiones, así como recursos humanos y tecnológicos suficientes para cumplir con los objetivos establecidos para el Fondo.

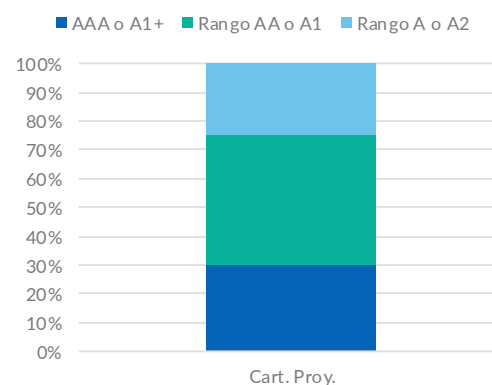
Riesgo de liquidez

Considerando la cartera teórica suministrada por la Administradora la liquidez inmediata (disponibilidades) alcanzarían 10,0% del total del portafolio. Si bien, al momento de emisión del presente informe el Fondo aún no inició operaciones se espera que en un inicio registre concentraciones por cuotapartista cuyo grado de atomización dependerá del crecimiento de los activos bajo administración.

Desempeño financiero

La rentabilidad del Fondo no fue analizada dado que aún no ha iniciado operaciones

Calidad crediticia esperada de las inversiones



Fuente: En base a información enviada por Legado Renta Fija

Análisis del riesgo crediticio del portafolio

Riesgo crediticio

Como ya mencionamos, el Fondo exhibiría una buena calidad crediticia esperada. En función de la cartera teórica suministrada por el Gestor, el riesgo crediticio del portafolio se ubicaría en AA en escala local. En este sentido, aproximadamente un 75% de las inversiones correspondería a instrumentos equivalentes al rango AA o superior (30% en AAA, 14% en AA+ y 31% en AA-), mientras que el restante 25% se ubicaría en categoría A en escala local. La estrategia contempla una participación predominante de instrumentos soberanos y corporativos de grado de inversión, en línea con la política de inversión y los lineamientos crediticios definidos para el Fondo.

Riesgo de distribución

Se espera que el riesgo de distribución sea bajo. De acuerdo con la cartera teórica suministrada por el Gestor, aproximadamente un 30% de las inversiones correspondería a instrumentos equivalentes a categoría AAA en escala local, un 45% al rango AA (14% en AA+ y 31% en AA-) y el restante 25% a instrumentos equivalentes a categoría A. En consecuencia, la totalidad de la cartera se concentraría en categorías de grado de inversión, reflejando una adecuada distribución del riesgo crediticio y una elevada participación de activos de alta calidad.

Riesgo de concentración

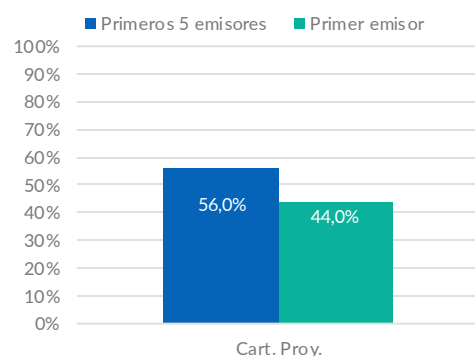
El Fondo presentaría un adecuado riesgo de concentración por emisor. De acuerdo con la cartera teórica suministrada por el Gestor, la principal exposición individual correspondería a una Nota del Tesoro en Unidades Indexadas, con una participación del 14% del patrimonio, mientras que las cinco principales posiciones representarían aproximadamente el 42% de la cartera. Mitigan el presente riesgo la adecuada calidad crediticia esperada del portafolio, la elevada participación de emisores soberanos y la diversificación prevista por jurisdicción y sector económico.

Asimismo, la cartera teórica se integraría principalmente por instrumentos soberanos, los cuales representarían aproximadamente el 59% del patrimonio, complementados con deuda corporativa internacional (36%) y disponibilidades (5%).

En términos geográficos, las inversiones se distribuirían entre Uruguay (29%), Brasil (23%), Colombia (20%), México (15%) y Estados Unidos (8%), sin observarse concentraciones excesivas en una única jurisdicción.

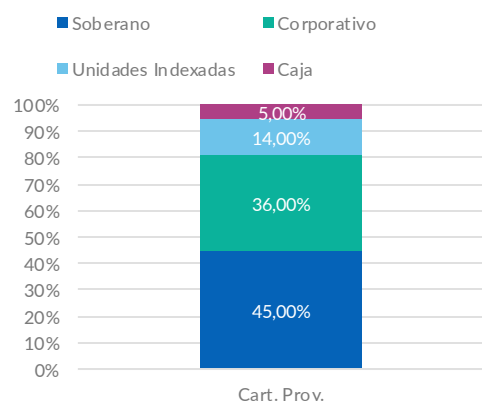
En relación con los lineamientos generales de inversión, el Reglamento del Fondo permite invertir hasta el 100% del patrimonio en bonos soberanos y corporativos denominados en dólares estadounidenses de emisores con grado de inversión, hasta un 40% en deuda soberana denominada en pesos uruguayos o unidades indexadas y hasta un 30% en instrumentos de grado especulativo en escala internacional, dentro de los límites establecidos por la normativa del Banco Central del Uruguay y las políticas internas del Gestor.

Concentración por emisor
(cartera objetivo)



Fuente: En base a la información enviada por Legado Renta Fija

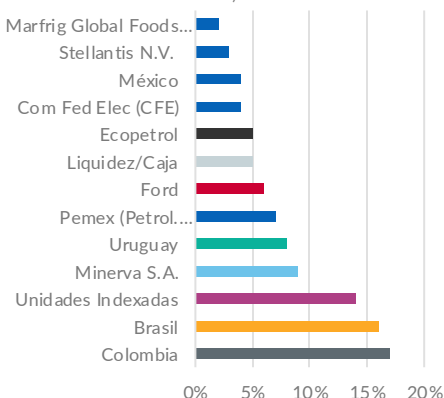
Instrumentos en cartera objetivo



Fuente: En base a la información enviada por Legado Renta Fija

Cartera teórica

(Cifras como % del total de activos)



Fuente: En base a la información enviada por Legado Renta Fija

Las principales exposiciones individuales corresponderían a la Nota del Tesoro en UI (14%), seguida por bonos soberanos de Colombia (16%), Brasil (14%), México (15%), así como por emisiones corporativas internacionales pertenecientes principalmente a los sectores de energía, alimentos y automotriz, contribuyendo a una adecuada diversificación del portafolio.

Por último, la duration modificada esperada de la cartera se ubicaría en torno a los 8 años, consistente con una estrategia de inversión de mediano y largo plazo y con una mayor sensibilidad ante movimientos en las tasas de interés internacionales.

Valores que no son deuda

El Fondo mantiene una política de inversión centrada exclusivamente en instrumentos de renta fija.

Factores ESG

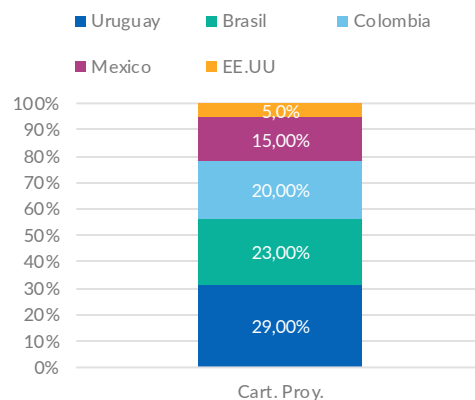
Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para las empresas Administradoras de Activos, incluyen en cuanto a los factores ambientales, la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la reducción de huella de carbono. Si bien se evalúan los programas de disminución de consumo de agua, uso de la energía (incorporación de fuentes renovables, etc.), en el caso de las Administradoras, se considerará principalmente la huella indirecta, analizando la inversión hacia activos con claros objetivos ambientales, como las ONs temáticas; así como también el lanzamiento de productos verdes, como los FCI con estrategias ESG.

En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales y la inversión en instrumentos con impacto social.

En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los comités y controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al *management* y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia con claras políticas de valuación, la estabilidad de la estrategia de negocio, la integración de factores ESG a su proceso de inversión, incluyendo políticas de *engagement* y *proxy voting* y las prácticas anti corrupción.

En términos de Gobierno Corporativo, el Fondo cuenta con un proceso formal de inversión y administración de riesgos, sustentado en un Comité de Inversiones que sesiona periódicamente y en controles diarios sobre el cumplimiento de los límites regulatorios y del Reglamento. Asimismo, la gestión incorpora el análisis de la calidad crediticia, la liquidez, la duración, las perspectivas macroeconómicas y sectoriales, así como la diversificación por emisor, país y sector económico, aspectos que contribuyen a una adecuada administración de los riesgos del portafolio.

Activos por País



Fuente: En base a la información enviada por Legado Renta Fija

Anexo I - Dictamen

Fondo Legado Renta Fija, Fondo de Inversión

El consejo de calificación de FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. –en adelante FIX– reunido el 17 de julio de 2026, decidió **asignar** la calificación **AA-f(uy)** al presente Fondo.

AAf(uy): La calificación de fondos ‘AA’ indica una muy alta calidad crediticia de los activos de un portafolio. En general, se espera que los fondos con esta calificación presenten activos que mantengan un promedio ponderado de calificación de ‘AA’.

Las calificaciones responden a una escala nacional, por lo que no son comparables entre distintos países, y se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará “(uy)”.

Los signos ‘+’ o ‘-’ pueden ser agregados a las calificaciones crediticias de fondos para indicar la posición relativa dentro de una categoría de calificación. Estos sufijos no aplican en la categoría ‘AAA’ o en las categorías inferiores a ‘CCC’. El sufijo f hace referencia a fondos de renta fija.

La calificación del Fondo se fundamenta principalmente en la calidad crediticia esperada del portafolio, la cual, de acuerdo con la política de inversión, los lineamientos definidos por el Gestor y la cartera teórica suministrada, se ubicaría en AA en escala local. Asimismo, se consideró la adecuada capacidad de gestión de la Administradora y del Gestor de las Inversiones, la adecuada diversificación esperada del portafolio, la baja concentración por emisor y la adecuada liquidez proyectada de la cartera. Limitan la calificación la ausencia de track record del Fondo y la mayor sensibilidad del portafolio frente a movimientos en las tasas de interés.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

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

- Reglamento del Fondo Legado Renta Fija, Fondo de Inversión, recibido para la fecha de análisis.
- Cartera teórica suministrada por la Administradora para el presente análisis.

Hernán Lucchini

María Fernanda López

Anexo II – Glosario

- BCU: Banco Central del Uruguay.
- Benchmark: Índice de referencia.
- Core negocio: Negocio principal de una compañía.
- Disp: Disponibilidades.
- Duration/Duración Modificada: Medida de sensibilidad de un activo o conjunto de activos ante una variación de los tipos de interés. También se entiende como el plazo de amortización promedio del flujo de fondos ponderado por el valor actual de cada uno de esos flujos.
- Investment grade: Grado de inversión.
- Management: Administración/Gerencia.
- Track Record: Historia Significativa o trayectoria.
- Research: Estudios o investigación de mercado.
- Soberano: Notas del Tesoro en Unidades Indexadas.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador–, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LÍDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A. (www.fixscr.com) Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación. La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación. La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.