

## Estadísticas Comparativas Informe Especial

### Responsable del sector

Cecilia Minguillón  
Director Senior  
+54 11 5235 8123  
[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)

### Analistas

Pablo Andrés Artusso  
Director Asociado  
+54 11 5235 8121  
[pablo.artusso@fixscr.com](mailto:pablo.artusso@fixscr.com)

Pablo Cianni  
Director Asociado  
+54 11 5235 8146  
[pablo.cianni@fixscr.com](mailto:pablo.cianni@fixscr.com)

Gabriela Curutchet  
Director Asociado  
+54 11 5235 8122  
[gabriela.curutchet@fixscr.com](mailto:gabriela.curutchet@fixscr.com)

Natalia Burcez  
Analista  
+54 11 5235 8133  
[natalia.burcez@fixscr.com](mailto:natalia.burcez@fixscr.com)

Nicolás Debat  
Analista  
+54 11 5235 8137  
[nicolas.debat@fixscr.com](mailto:nicolas.debat@fixscr.com)

Leonel Freixer  
Analista  
+54 11 5235 8107  
[leonel.freixer@fixscr.com](mailto:leonel.freixer@fixscr.com)

Cándido Pérez  
Analista  
+54 11 5235 8119  
[candido.perez@fixscr.com](mailto:candido.perez@fixscr.com)

El informe de “Estadísticas Comparativas” de Argentina contiene información financiera detallada sobre 71 empresas calificadas públicamente en escala nacional por FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) - en adelante FIX -.

Este informe especial incluye una lista de indicadores financieros y medianas por categoría de calificación. Además, el informe cubre los indicadores de cobertura, apalancamiento, inversión y estructura de capital de los emisores. La sostenibilidad de estas métricas crediticias se evalúa durante un período de tiempo para determinar la capacidad de un emisor para cumplir con sus obligaciones financieras en tiempo y forma.

Además del análisis cuantitativo, FIX utiliza el análisis cualitativo para evaluar los riesgos de negocio y financieros de emisores de renta fija. El aspecto cualitativo de las calificaciones corporativas de FIX se centra en la estrategia operativa, de adquisiciones y desinversiones, objetivos de apalancamiento financiero y política de dividendos.

El análisis a continuación muestra los indicadores registrados en los últimos 12 meses a junio 2019, comparativamente con últimos 12 meses a diciembre 2016, 2017 y septiembre 2018 de cada compañía. De acuerdo a la normativa contable vigente en Argentina, los estados financieros fueron reexpresados en moneda constante a partir de diciembre 2018, excepto aquellos que escogieron como moneda funcional el dólar estadounidense.

## Principales Métricas Crediticias

<b>Cobertura de Intereses</b>								
<b>(x)</b>	<b>FGO / Intereses Financieros</b>				<b>EBITDA / Intereses Financieros</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Mediana AAA(arg)	7,29	8,89	6,21	7,38	5,63	8,66	5,97	6,65
Mediana AA(arg)	2,02	3,40	2,85	1,21	2,17	2,09	3,14	2,49
Mediana A(arg)	3,49	4,52	4,51	4,27	3,63	3,35	4,57	6,17
Mediana BBB(arg)	2,72	3,04	3,54	2,78	2,59	2,82	2,81	2,76
Mediana BB(arg) y menos	1,53	1,35	1,44	1,23	1,03	0,58	0,70	1,14

  

<b>Apalancamiento</b>								
<b>(x)</b>	<b>Deuda Total / EBITDA</b>				<b>Deuda Neta Total / EBITDA</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Mediana AAA(arg)	1,59	1,70	2,76	2,07	1,35	1,52	2,24	1,74
Mediana AA(arg)	3,40	3,15	4,04	4,00	3,16	2,06	2,74	2,52
Mediana A(arg)	1,82	3,39	3,24	2,26	1,19	2,46	2,40	1,76
Mediana BBB(arg)	2,15	2,67	2,48	2,07	1,96	1,80	2,14	1,40
Mediana BB(arg) y menos	3,93	4,09	3,83	0,72	3,59	3,04	2,72	0,39

  

<b>Apalancamiento</b>								
<b>(x)</b>	<b>Deuda Neta Total Ajustada / EBITDA</b>				<b>Deuda CP / Deuda Total</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Mediana AAA(arg)	1,63	1,92	2,46	1,89	1,45	2,11	2,99	1,65
Mediana AA(arg)	3,16	2,06	2,74	2,52	3,51	2,40	6,11	5,82
Mediana A(arg)	1,63	3,07	3,52	2,10	1,39	1,29	2,47	2,74
Mediana BBB(arg)	2,05	2,10	2,28	1,43	0,79	1,86	3,27	3,22
Mediana BB(arg) y menos	3,82	6,92	6,04	1,61	1,92	3,84	0,34	0,44

  

<b>Rentabilidad</b>								
<b>(%)</b>	<b>Margen de Flujo de Fondos Libres</b>				<b>Margen de EBITDA</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Mediana AAA(arg)	(4,38)	(0,11)	(1,12)	(1,36)	28,73	29,63	33,05	30,21
Mediana AA(arg)	(3,28)	(6,04)	0,19	(6,60)	16,45	20,14	34,94	26,67
Mediana A(arg)	(1,04)	(10,80)	(6,90)	(2,96)	16,27	14,68	20,22	24,37
Mediana BBB(arg)	(1,63)	(11,37)	(10,49)	0,06	16,35	16,97	24,35	18,51
Mediana BB(arg) y menos	(10,92)	(1,05)	(3,32)	4,98	10,01	7,86	8,83	(0,90)

## Cobertura de Intereses

(x)	Calificación Emisor Escala Nacional Largo Plazo	FGO / Intereses Financieros Brutos				EBITDA / Intereses Financieros Brutos			
		Dic'16	Dic'17	Sep'18	Jun'19	Dic'16	Dic'17	Sep'18	Jun'19
Arcor S.A.I.C.	AAA(arg)	2,58	2,41	2,50	0,90	3,68	3,07	2,99	2,33
Mercado Libre S.R.L.	AAA(arg)	940,91	2.626,38	S/D	S/D	519,95	2.143,08	S/D	S/D
Pan American Energy S.L. - Sucursal Argentina	AAA(arg)	7,29	8,89	11,61	8,83	5,63	8,66	8,94	9,11
Telecom Argentina S.A.	AAA(arg)	9,13	22,67	9,64	9,33	8,94	20,86	13,86	8,98
YPF S.A.	AAA(arg)	4,59	5,23	2,79	5,93	3,33	3,62	2,08	4,32
<b>Mediana AAA(arg)</b>	-	<b>7,29</b>	<b>8,89</b>	<b>6,21</b>	<b>7,38</b>	<b>5,63</b>	<b>8,66</b>	<b>5,97</b>	<b>6,65</b>
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	AA+(arg)	S/D	S/D	35,42	4,82	S/D	S/D	46,02	11,47
IRSA Inversiones y Representaciones S.A.	AA+(arg)	1,55	1,63	2,53	1,21	2,10	1,52	1,01	1,23
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	AA+(arg)	2,90	4,28	2,85	2,19	3,21	3,93	3,14	2,49
Consultatio S.A.	AA(arg)	19,33	255,91	(117,84)	(86,27)	26,72	447,09	14,51	(5,13)
Empresa Provincial de Energía de Córdoba	AA-(arg)	0,73	3,51	S/D	S/D	2,24	0,52	S/D	S/D
Cresud S.A.C.I.F. y A.	AA-(arg)	1,25	1,38	1,38	1,20	1,74	1,45	1,18	1,26
Molinos Agro S.A.	AA-(arg)	S/D	S/D	3,62	0,27	S/D	S/D	5,83	4,38
Pampa Energía S.A.	AA-(arg)	2,48	3,28	4,16	3,64	1,74	2,66	3,03	4,50
<b>Mediana AA(arg)</b>	-	<b>2,02</b>	<b>3,40</b>	<b>2,85</b>	<b>1,21</b>	<b>2,17</b>	<b>2,09</b>	<b>3,14</b>	<b>2,49</b>
Asociados Don Mario S.A.	A+(arg)	4,26	5,52	4,39	7,99	3,82	3,79	6,56	12,03
Central Puerto S.A.	A+(arg)	4,48	6,33	7,03	8,36	4,05	5,28	6,91	6,39
Molinos Río de la Plata S.A.	A+(arg)	5,50	2,45	3,57	1,85	6,28	0,97	3,74	1,81
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	A+(arg)	9,88	10,65	10,59	3,45	14,96	16,65	15,83	6,62
S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.	A+(arg)	3,69	0,57	(0,46)	S/D	4,28	0,76	3,15	S/D
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	A+(arg)	S/D	S/D	S/D	5,76	S/D	S/D	S/D	8,13
Tecnoseeds S.A.	A+(arg)	3,30	14,04	12,16	18,52	8,54	9,32	10,72	12,41
Capex S.A.	A(arg)	4,51	5,43	5,89	6,08	3,94	5,00	6,16	6,32
Compañía General de Combustibles S.A.	A(arg)	0,96	(0,59)	S/D	5,42	2,24	2,31	S/D	6,67
Compañía Latinoamericana de Infraestructura & Servicios S.A.	A(arg)	1,12	1,78	1,72	2,07	1,14	1,84	1,92	3,43
Havanna Holding S.A.	A(arg)	5,51	14,43	19,56	16,31	5,15	13,02	18,85	14,41
Milicic S.A.	A(arg)	4,99	6,63	4,53	S/D	4,34	5,58	4,57	S/D
Plaza Logística S.R.L.	A(arg)	1,00	2,97	9,00	5,57	2,92	2,62	3,37	6,01
Rovella Carranza S.A.	A(arg)	2,10	4,98	S/D	S/D	2,44	4,99	S/D	S/D
Atanor S.A.	A-(arg)	5,98	(3,08)	S/D	S/D	5,69	2,17	S/D	S/D
Dietrich S.A.	A-(arg)	0,75	0,62	0,65	0,12	2,09	0,91	1,39	0,91
Disal S.A.	A-(arg)	3,23	6,59	4,50	1,31	3,44	4,97	5,26	7,00
Genneia S.A.	A-(arg)	2,52	4,06	4,51	5,09	3,01	3,76	4,68	4,47
Invap S.E.	A-(arg)	12,39	7,84	10,84	1,73	2,15	2,94	2,29	2,09
Inversora Juramento S.A.	A-(arg)	2,18	2,41	1,81	S/D	1,57	2,24	2,72	S/D
José Cartellone Construcciones Civiles S.A.	A-(arg)	1,91	2,96	(2,43)	0,32	1,18	0,05	1,21	0,88
Meranol S.A.C.I.	A-(arg)	1,63	0,89	1,82	1,70	2,51	1,87	1,98	0,84
Newsan S.A.	A-(arg)	4,87	8,51	12,59	(1,21)	5,51	4,32	8,73	(0,57)
<b>Mediana A(arg)</b>	-	<b>3,49</b>	<b>4,52</b>	<b>4,51</b>	<b>4,27</b>	<b>3,63</b>	<b>3,35</b>	<b>4,57</b>	<b>6,17</b>

## Cobertura de Intereses (continuación)

(x)	Calificación Emisor Escala Nacional Largo Plazo	FGO / Intereses Financieros Brutos				EBITDA / Intereses Financieros Brutos			
		Dic'16	Dic'17	Sep'18	Jun'19	Dic'16	Dic'17	Sep'18	Jun'19
Agrofina S.A.	BBB+(arg)	0,81	1,84	1,75	2,00	0,71	0,95	1,38	1,71
Bertotto Boglione S.A.	BBB+(arg)	28,63	6,61	S/D	S/D	22,72	4,73	S/D	S/D
Creaurban S.A.	BBB+(arg)	16,08	(10,50)	S/D	S/D	(0,21)	(0,88)	S/D	S/D
Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	BBB+(arg)	5,90	3,22	8,84	5,02	6,73	4,33	4,40	3,15
Ledesma S.A.A.I.	BBB+(arg)	1,20	2,15	2,73	2,31	1,05	1,96	2,02	3,48
Liag Argentina S.A.	BBB+(arg)	2,60	(0,22)	11,56	5,92	4,45	0,25	9,79	4,18
Los Grobo Agropecuaria S.A.	BBB+(arg)	0,05	1,55	3,61	1,75	0,74	1,00	1,75	2,00
MSU S.A	BBB+(arg)	2,72	3,02	8,96	10,00	3,67	4,83	4,68	9,61
Rizobacter Argentina S.A.	BBB+(arg)	0,99	1,35	2,42	1,36	1,44	1,74	1,97	1,86
Rogiro Aceros S.A.	BBB+(arg)	1,63	1,76	1,74	1,06	1,94	2,27	2,17	2,71
Savant Pharm S.A.	BBB+(arg)	3,10	3,05	1,37	2,81	3,07	2,70	1,68	2,16
Albanesi S.A.	BBB(arg)	(1,96)	1,49	2,38	2,78	2,44	3,76	2,59	2,76
Ángel Estrada y Compañía S.A.	BBB(arg)	3,61	3,27	2,26	2,18	1,23	1,45	1,69	1,46
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	BBB(arg)	0,73	5,35	5,60	5,47	(1,36)	1,77	5,18	2,45
Central Térmica Roca S.A.	BBB(arg)	(0,28)	0,12	2,05	2,19	2,59	3,27	2,27	2,09
Generación Mediterránea S.A.	BBB(arg)	(3,59)	1,25	2,34	3,82	2,87	3,71	2,81	3,50
MSU Energy S.A.	BBB(arg)	S/D	S/D	S/D	1,45	S/D	S/D	S/D	2,49
Prear Pretensados Argentinos S.A	BBB(arg)	6,34	5,97	7,29	6,78	5,71	5,14	6,10	5,79
Red Surcos S.A.	BBB(arg)	S/D	2,28	3,70	S/D	S/D	2,89	2,39	S/D
Roch S.A.	BBB(arg)	2,85	4,95	6,43	8,96	2,74	2,74	5,64	7,46
SEDA S.A.	BBB(arg)	S/D	4,29	1,94	1,93	S/D	5,90	3,84	3,49
Agroempresa Colón S.A.	BBB-(arg)	S/D	4,09	3,54	3,65	S/D	5,21	5,31	2,63
Alianza Semillas S.A.	BBB-(arg)	4,49	24,03	14,11	2,18	3,68	5,23	5,90	3,76
Construir S.A.	BBB-(arg)	8,61	15,99	S/D	S/D	(6,31)	(14,33)	S/D	S/D
Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A.	BBB-(arg)	4,54	8,21	4,86	8,08	3,25	6,48	5,34	24,18
<b>Mediana BBB(arg)</b>	-	<b>2,72</b>	<b>3,04</b>	<b>3,54</b>	<b>2,78</b>	<b>2,59</b>	<b>2,82</b>	<b>2,81</b>	<b>2,76</b>
Grimoldi S.A.	BB(arg)	2,11	1,35	2,30	0,34	2,86	2,05	2,32	1,31
TGLT S.A.	B(arg)	1,53	(4,74)	1,81	0,68	(2,51)	(1,36)	(1,50)	(1,35)
Electroingeniería S.A.	CC(arg)	0,93	1,74	1,44	S/D	0,30	0,54	0,70	S/D
Integración Eléctrica Sur Argentina S.A	CC(arg)	0,02	1,41	0,55	S/D	0,26	0,23	0,05	S/D
Celulosa Argentina S.A.	C(arg)	0,06	(1,78)	0,96	1,78	1,64	(4,86)	1,83	2,08
Longvie S.A.	C(arg)	14,24	10,10	9,29	(0,15)	1,99	1,36	0,98	19,19
Medanito S.A.	C(arg)	2,94	3,33	3,32	1,91	1,04	0,97	1,15	0,98
Carsa S.A.	D(arg)	1,11	0,61	0,92	S/D	1,03	1,12	0,68	S/D
Santiago Sáenz S.A.	D(arg)	2,03	(0,68)	(1,32)	28,25	0,12	0,58	(0,96)	(10,35)
<b>Mediana BB(arg) y menos</b>	-	<b>1,53</b>	<b>1,35</b>	<b>1,44</b>	<b>1,23</b>	<b>1,03</b>	<b>0,58</b>	<b>0,70</b>	<b>1,14</b>

## Apalancamiento

(x)	Calificación Emisor Escala Nacional Largo Plazo	Deuda Total / EBITDA				Deuda Neta Total / EBITDA			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Arcor S.A.I.C.	AAA(arg)	2,47	3,45	4,27	5,31	1,89	2,89	3,61	4,69
Mercado Libre S.R.L.	AAA(arg)	0,00	0,23	S/D	S/D	(1,30)	(0,35)	S/D	S/D
Pan American Energy S.L. - Sucursal Argentina	AAA(arg)	1,59	1,70	2,25	1,49	1,35	1,52	1,68	1,29
Telecom Argentina S.A.	AAA(arg)	0,83	0,56	1,94	1,61	0,55	0,33	1,73	1,32
YPF S.A.	AAA(arg)	2,56	2,87	3,26	2,52	2,38	2,44	2,76	2,16
<b>Mediana AAA(arg)</b>	-	<b>1,59</b>	<b>1,70</b>	<b>2,76</b>	<b>2,07</b>	<b>1,35</b>	<b>1,52</b>	<b>2,24</b>	<b>1,74</b>
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	AA+(arg)	S/D	S/D	1,08	2,29	S/D	S/D	0,95	2,12
IRSA Inversiones y Representaciones S.A.	AA+(arg)	22,74	13,19	34,84	16,33	18,00	9,44	23,18	10,88
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	AA+(arg)	2,99	2,45	3,61	4,47	2,08	1,26	1,79	2,52
Consultatio S.A.	AA(arg)	0,00	0,25	0,00	0,00	(2,36)	(1,83)	(12,27)	47,53
Empresa Provincial de Energía de Córdoba	AA-(arg)	3,40	13,73	S/D	S/D	3,16	12,75	S/D	S/D
Cresud S.A.C.I.F. y A.	AA-(arg)	24,57	13,83	29,18	15,61	19,59	10,03	19,85	12,69
Molinos Agro S.A.	AA-(arg)	0,00	0,00	5,06	4,00	0,00	0,00	4,13	2,52
Pampa Energía S.A.	AA-(arg)	4,98	3,15	4,04	1,80	3,93	2,06	2,74	1,61
<b>Mediana AA(arg)</b>	-	<b>3,40</b>	<b>3,15</b>	<b>4,04</b>	<b>4,00</b>	<b>3,16</b>	<b>2,06</b>	<b>2,74</b>	<b>2,52</b>
Asociados Don Mario S.A.	A+(arg)	2,39	4,44	5,05	4,31	1,18	1,48	4,35	4,10
Central Puerto S.A.	A+(arg)	1,69	1,45	1,70	1,62	0,84	1,09	1,39	1,40
Molinos Río de la Plata S.A.	A+(arg)	1,75	22,50	7,32	6,67	1,33	21,71	7,22	6,24
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	A+(arg)	0,51	1,57	3,64	2,83	(0,18)	1,22	2,40	1,75
S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.	A+(arg)	1,90	18,21	8,80	S/D	1,28	16,40	7,68	S/D
Tecnoseeds S.A.	A+(arg)	0,97	3,71	2,65	0,95	0,43	2,52	1,50	0,89
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	A+(arg)	S/D	S/D	S/D	1,89	S/D	S/D	S/D	1,76
Capex S.A.	A(arg)	2,01	2,76	2,78	1,75	1,20	0,99	1,29	0,70
Compañía General de Combustibles S.A.	A(arg)	4,03	4,83	S/D	1,44	2,49	4,49	S/D	1,20
Compañía Latinoamericana de Infraestructura & Servicios S.A.	A(arg)	3,14	3,47	4,44	2,75	2,49	2,88	3,96	2,33
Havana Holding S.A.	A(arg)	0,63	0,63	0,80	0,91	0,48	0,42	0,70	0,86
Milicic S.A.	A(arg)	0,84	0,88	0,74	S/D	0,04	(0,41)	(0,31)	S/D
Plaza Logística S.R.L.	A(arg)	2,42	6,58	9,89	5,94	1,92	5,06	7,69	5,83
Rovella Carranza S.A.	A(arg)	0,69	1,03	S/D	S/D	(0,48)	0,31	S/D	S/D
Atanor S.A.	A-(arg)	0,60	3,32	S/D	S/D	0,35	3,26	S/D	S/D
Dietrich S.A.	A-(arg)	2,23	4,04	2,37	2,62	1,61	2,40	1,90	2,48
Disal S.A.	A-(arg)	0,91	1,12	1,65	1,02	0,89	0,69	1,64	1,01
Genneia S.A.	A-(arg)	3,59	5,04	8,08	6,01	2,95	4,10	7,45	5,24
Invap S.E.	A-(arg)	1,59	2,85	3,24	1,05	(0,42)	2,66	0,55	(0,00)
Inversora Juramento S.A.	A-(arg)	2,85	2,91	2,94	S/D	2,69	1,50	2,65	S/D
José Cartellone Construcciones Civiles S.A.	A-(arg)	4,55	115,90	7,81	4,39	4,01	80,07	5,81	4,07
Meranol S.A.C.I.	A-(arg)	3,36	4,25	3,70	5,93	3,25	4,14	3,52	4,79
Newsan S.A.	A-(arg)	1,22	2,30	1,58	(15,38)	1,17	1,96	1,30	(13,58)
<b>Mediana A(arg)</b>	-	<b>1,82</b>	<b>3,39</b>	<b>3,24</b>	<b>2,26</b>	<b>1,19</b>	<b>2,46</b>	<b>2,40</b>	<b>1,76</b>

## Apalancamiento (continuación)

(x)	Calificación Emisor Escala Nacional Largo Plazo	Deuda Total / EBITDA				Deuda Neta Total / EBITDA			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Agrofina S.A.	BBB+(arg)	2,69	4,85	7,36	3,75	2,58	4,70	6,97	3,25
Bertotto Boglione S.A.	BBB+(arg)	0,70	0,90	S/D	S/D	0,15	0,53	S/D	S/D
Creaurban S.A.	BBB+(arg)	(110,80)	(3,73)	S/D	S/D	(102,04)	(3,46)	S/D	S/D
Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	BBB+(arg)	0,90	1,60	2,07	2,33	0,81	(1,30)	(0,50)	0,97
Ledesma S.A.A.I.	BBB+(arg)	6,04	4,97	6,13	3,12	5,59	4,74	5,85	2,95
Liag Argentina S.A.	BBB+(arg)	2,75	66,71	2,18	3,74	2,60	65,34	1,81	3,00
Los Grobo Agropecuaria S.A.	BBB+(arg)	3,58	6,11	3,95	3,65	3,11	5,95	3,84	3,58
MSU S.A.	BBB+(arg)	1,93	4,24	3,87	1,69	1,81	3,91	3,35	1,15
Rizobacter Argentina S.A.	BBB+(arg)	2,89	4,38	4,08	2,07	2,84	4,32	3,91	2,00
Rogiro Aceros S.A.	BBB+(arg)	1,66	1,79	0,67	0,16	0,87	1,12	0,52	0,07
Savant Pharm S.A.	BBB+(arg)	1,04	2,60	2,50	1,10	0,84	1,34	2,14	1,09
Albanesi S.A.	BBB(arg)	5,61	5,54	7,27	3,11	4,98	5,47	7,09	3,03
Ángel Estrada y Compañía S.A.	BBB(arg)	3,68	2,73	1,96	0,94	2,11	2,27	1,53	0,09
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	BBB(arg)	(0,86)	0,00	0,00	0,00	1,77	(2,40)	(0,06)	(0,18)
Central Térmica Roca S.A.	BBB(arg)	6,20	8,05	10,82	3,10	4,52	7,70	10,81	3,01
Generación Mediterránea S.A.	BBB(arg)	6,62	5,59	5,65	2,67	5,83	5,53	5,63	2,59
MSU Energy S.A.	BBB(arg)	S/D	S/D	S/D	8,69	S/D	S/D	S/D	8,44
Prear Pretensados Argentinos S.A.	BBB(arg)	0,64	0,94	0,44	0,40	0,50	0,84	0,41	0,37
Red Surcos S.A.	BBB(arg)	0,00	2,98	2,48	S/D	0,00	2,89	2,39	S/D
Roch S.A.	BBB(arg)	3,52	3,66	2,72	1,47	2,94	3,21	2,63	1,40
SEDA S.A.	BBB(arg)	S/D	2,26	1,67	1,51	S/D	1,02	1,63	1,43
Agroempresa Colón S.A.	BBB-(arg)	S/D	2,06	2,04	2,40	S/D	1,10	1,65	1,24
Alianza Semillas S.A.	BBB-(arg)	0,15	1,20	1,94	0,98	(0,03)	0,43	1,46	0,84
Construir S.A.	BBB-(arg)	(0,58)	(0,37)	S/D	S/D	1,70	0,39	S/D	S/D
Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A.	BBB-(arg)	2,37	1,60	1,92	1,31	2,22	1,21	1,71	1,13
<b>Mediana BBB(arg)</b>	-	<b>2,15</b>	<b>2,67</b>	<b>2,48</b>	<b>2,07</b>	<b>1,96</b>	<b>1,80</b>	<b>2,14</b>	<b>1,40</b>
Grimoldi S.A.	BB(arg)	1,14	2,01	1,56	1,26	0,78	1,08	1,40	0,68
TGLT S.A.	B(arg)	(3,44)	(7,54)	(6,51)	(4,08)	(3,04)	(1,66)	(6,29)	(3,96)
Electroingeniería S.A.	CC(arg)	5,87	1,91	0,90	S/D	4,71	1,35	0,57	S/D
Integración Eléctrica Sur Argentina S.A.	CC(arg)	7,27	5,11	9,93	S/D	5,27	2,59	8,37	S/D
Celulosa Argentina S.A.	C(arg)	3,93	7,89	7,04	3,42	3,82	7,72	6,80	3,24
Longvie S.A.	C(arg)	1,55	4,09	3,83	0,18	1,12	3,04	2,72	0,10
Medanito S.A.	C(arg)	4,71	9,74	11,07	7,78	3,59	9,26	10,70	7,52
Carsa S.A.	D(arg)	3,20	3,50	4,71	S/D	3,17	3,41	4,38	S/D
Santiago Sáenz S.A.	D(arg)	36,58	10,81	(9,43)	(6,61)	35,40	10,46	(8,95)	(6,30)
<b>Mediana BB(arg) y menos</b>	-	<b>3,93</b>	<b>4,09</b>	<b>3,83</b>	<b>0,72</b>	<b>3,59</b>	<b>3,04</b>	<b>2,72</b>	<b>0,39</b>

## Apalancamiento (continuación)

(x)	Calificación Emisor Escala Nacional Largo Plazo	Deuda Neta Total Ajustada / EBITDA				Deuda CP / Deuda Total			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Arcor S.A.I.C.	AAA(arg)	1,89	2,89	3,61	4,69	0,41	0,25	0,26	0,37
Mercado Libre S.R.L.	AAA(arg)	(1,30)	(0,35)	S/D	S/D	1,00	1,00	S/D	S/D
Pan American Energy S.L. - Sucursal Argentina	AAA(arg)	1,63	1,92	2,16	1,61	0,37	0,64	0,36	0,42
Telecom Argentina S.A.	AAA(arg)	0,55	0,33	1,73	1,32	0,27	0,09	0,58	0,27
YPF S.A.	AAA(arg)	3,20	3,29	2,76	2,16	0,17	0,21	0,21	0,20
<b>Mediana AAA(arg)</b>	-	<b>1,63</b>	<b>1,92</b>	<b>2,46</b>	<b>1,89</b>	<b>0,37</b>	<b>0,25</b>	<b>0,31</b>	<b>0,32</b>
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	AA+(arg)	S/D	S/D	0,95	2,12	S/D	S/D	0,80	0,49
IRSA Inversiones y Representaciones S.A.	AA+(arg)	18,00	9,44	23,18	10,88	0,20	0,15	0,17	0,15
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	AA+(arg)	2,08	1,26	1,79	2,52	0,11	0,04	0,01	0,05
Consultatio S.A.	AA(arg)	(2,36)	(1,83)	(12,27)	47,53	1,00	1,00	S/D	S/D
Empresa Provincial de Energía de Córdoba	AA-(arg)	3,16	12,75	S/D	S/D	0,30	0,34	S/D	S/D
Cresud S.A. C.I.F. y A.	AA-(arg)	19,59	10,03	19,85	12,69	0,20	0,17	0,19	0,17
Molinos Agro S.A.	AA-(arg)	0,00	0,00	4,13	2,52	0,00	1,00	1,00	1,00
Pampa Energía S.A.	AA-(arg)	3,93	2,06	2,74	1,61	0,43	0,14	0,14	0,16
<b>Mediana AA(arg)</b>	-	<b>3,16</b>	<b>2,06</b>	<b>2,74</b>	<b>2,52</b>	<b>0,20</b>	<b>0,17</b>	<b>0,18</b>	<b>0,16</b>
Asociados Don Mario S.A.	A+(arg)	3,60	7,39	5,76	4,53	0,51	0,57	0,56	0,64
Central Puerto S.A.	A+(arg)	1,19	1,34	1,55	1,87	0,65	0,47	0,29	0,25
Molinos Río de la Plata S.A.	A+(arg)	1,33	21,71	7,22	6,24	0,49	0,36	0,35	0,42
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	A+(arg)	(0,18)	1,22	2,40	1,75	0,26	0,28	0,22	0,26
S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.	A+(arg)	1,28	16,40	7,68	S/D	0,26	0,60	0,68	S/D
Tecnoseeds S.A.	A+(arg)	0,43	2,52	1,50	0,89	0,32	0,36	0,52	0,51
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	A+(arg)	S/D	S/D	S/D	1,76	S/D	S/D	S/D	0,24
Capex S.A.	A(arg)	1,20	0,99	1,29	0,70	0,04	0,07	0,04	0,02
Compañía General de Combustibles S.A.	A(arg)	3,47	5,45	S/D	1,20	0,24	0,20	S/D	0,05
Compañía Latinoamericana de Infraestructura & Servicios S.A.	A(arg)	2,49	2,88	3,96	2,33	0,28	0,29	0,19	0,29
Havana Holding S.A.	A(arg)	4,04	3,70	3,72	2,63	0,67	0,64	0,56	0,89
Milicic S.A.	A(arg)	0,04	(0,41)	(0,31)	S/D	0,61	0,36	0,67	S/D
Plaza Logística S.R.L	A(arg)	1,92	5,06	7,69	5,83	0,30	0,01	0,09	0,33
Rovella Carranza S.A	A(arg)	(0,48)	0,31	S/D	S/D	0,90	0,83	S/D	S/D
Atanor S.A.	A-(arg)	0,35	3,26	S/D	S/D	0,81	1,00	S/D	S/D
Dietrich S.A.	A-(arg)	3,21	6,38	3,93	2,48	0,11	0,99	0,08	0,94
Disal S.A.	A-(arg)	0,89	0,69	1,64	1,01	0,47	0,23	0,34	0,53
Genneia S.A.	A-(arg)	2,98	4,13	7,47	5,27	0,48	0,13	0,13	0,13
Invap S.E.	A-(arg)	(0,42)	2,66	0,55	(0,00)	0,68	0,94	0,97	0,98
Inversora Juramento S.A.	A-(arg)	2,69	1,50	2,65	S/D	0,80	0,42	0,48	S/D
José Cartellone Construcciones Civiles S.A.	A-(arg)	4,01	80,07	5,81	4,07	0,80	0,71	0,75	0,73
Meranol S.A. C.I.	A-(arg)	3,25	4,14	3,52	4,79	0,44	0,66	0,82	0,59
Newsan S.A.	A-(arg)	2,00	2,40	1,30	(13,58)	0,75	0,73	0,80	0,96
<b>Mediana A(arg)</b>	-	<b>1,63</b>	<b>3,07</b>	<b>3,52</b>	<b>2,10</b>	<b>0,49</b>	<b>0,45</b>	<b>0,48</b>	<b>0,46</b>

## Apalancamiento (continuación)

(x)	Calificación Emisor Escala Nacional Largo Plazo	Deuda Neta Total Ajustada / EBITDA				Deuda CP / Deuda Total			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Agrofina S.A.	BBB+(arg)	2,58	4,70	6,97	3,25	0,89	0,54	0,75	0,91
Bertotto Boglione S.A.	BBB+(arg)	0,70	1,33	S/D	S/D	0,54	0,60	S/D	S/D
Creaurban S.A.	BBB+(arg)	(102,04)	(3,46)	S/D	S/D	0,50	1,00	S/D	S/D
Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	BBB+(arg)	0,81	(1,30)	(0,50)	0,97	0,90	0,91	0,77	0,77
Ledesma S.A.A.I.	BBB+(arg)	5,59	4,74	5,85	2,95	0,52	0,49	0,59	0,69
Liag Argentina S.A.	BBB+(arg)	2,60	65,34	1,81	3,00	0,98	0,67	0,58	0,84
Los Grobo Agropecuaria S.A.	BBB+(arg)	3,11	5,95	3,84	3,58	0,91	0,50	0,81	0,83
MSU S.A.	BBB+(arg)	1,81	3,91	3,35	1,15	0,91	0,47	0,40	0,87
Rizobacter Argentina S.A.	BBB+(arg)	2,84	4,32	3,91	2,00	0,80	0,65	0,71	0,71
Rogiro Aceros S.A.	BBB+(arg)	1,99	1,62	1,12	0,32	0,63	0,65	0,86	1,00
Savant Pharm S.A.	BBB+(arg)	0,85	1,44	2,28	1,27	0,46	0,25	0,51	0,46
Albanesi S.A.	BBB(arg)	4,98	5,47	7,09	3,03	0,12	0,11	0,16	0,20
Ángel Estrada y Compañía S.A.	BBB(arg)	2,11	2,27	1,53	0,09	0,79	0,99	0,34	0,81
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	BBB(arg)	1,77	(2,40)	(0,06)	(0,18)	0,00	0,00	0,00	0,00
Central Térmica Roca S.A.	BBB(arg)	4,52	7,70	10,81	3,01	0,05	0,09	0,27	0,24
Generación Mediterránea S.A.	BBB(arg)	5,83	5,53	5,63	2,59	0,08	0,10	0,16	0,22
MSU Energy S.A.	BBB(arg)	S/D	S/D	S/D	8,44	S/D	S/D	S/D	0,03
Prear Pretensados Argentinos S.A	BBB(arg)	0,50	0,84	0,41	0,37	1,00	0,15	0,94	0,62
Red Surcos S.A.	BBB(arg)	0,00	2,89	2,39	S/D	0,84	0,92	0,73	S/D
Roch S.A.	BBB(arg)	2,94	3,21	2,63	1,40	0,20	0,39	0,67	0,65
SEDA S.A.	BBB(arg)	S/D	1,02	1,63	1,43	S/D	1,00	1,00	1,00
Agroempresa Colón S.A.	BBB-(arg)	S/D	1,94	1,65	1,90	S/D	0,59	0,84	0,90
Alianza Semillas S.A.	BBB-(arg)	0,30	1,12	1,72	0,89	0,90	0,74	0,92	0,99
Construir S.A.	BBB-(arg)	1,70	0,39	S/D	S/D	0,68	0,57	S/D	S/D
Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A.	BBB-(arg)	2,22	1,21	1,71	1,13	0,01	0,00	0,00	0,00
<b>Mediana BBB(arg)</b>	-	<b>2,05</b>	<b>2,10</b>	<b>2,28</b>	<b>1,43</b>	<b>0,65</b>	<b>0,55</b>	<b>0,67</b>	<b>0,71</b>
Grimoldi S.A.	BB(arg)	2,66	4,12	3,81	3,12	0,85	0,59	0,95	0,84
TGLT S.A.	B(arg)	(3,04)	(1,66)	(6,29)	(3,96)	0,83	0,28	0,25	0,35
Electroingeniería S.A.	CC(arg)	21,18	6,92	6,04	S/D	0,48	0,99	0,98	S/D
Integración Eléctrica Sur Argentina S.A	CC(arg)	15,53	8,15	8,37	S/D	0,97	1,00	0,98	S/D
Celulosa Argentina S.A.	C(arg)	3,82	7,72	6,80	3,24	0,52	0,43	0,46	0,75
Longvie S.A.	C(arg)	1,45	3,59	2,89	0,10	0,56	0,48	0,86	0,59
Medanito S.A.	C(arg)	3,59	9,26	10,70	7,52	0,72	0,73	0,74	0,90
Carsa S.A.	D(arg)	4,87	5,44	6,39	S/D	0,89	0,91	0,61	S/D
Santiago Sáenz S.A.	D(arg)	45,18	247,24	(8,91)	(8,91)	0,89	0,58	0,55	0,68
<b>Mediana BB(arg) y menos</b>	-	<b>3,82</b>	<b>6,92</b>	<b>6,04</b>	<b>1,61</b>	<b>0,83</b>	<b>0,59</b>	<b>0,74</b>	<b>0,72</b>



## Rentabilidad

(%)	Calificación Emisor Escala Nacional Largo Plazo	Margen de Flujo de Fondos Libres				Margen de EBITDA			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Arcor S.A.I.C.	AAA(arg)	(4,38)	(1,39)	(4,98)	(8,71)	10,16	9,88	12,47	7,03
Mercado Libre S.R.L.	AAA(arg)	0,30	(0,11)	S/D	S/D	32,14	29,65	S/D	S/D
Pan American Energy S.L. - Sucursal Argentina	AAA(arg)	12,41	(4,85)	5,01	(1,47)	36,82	45,04	34,12	38,18
Telecom Argentina S.A.	AAA(arg)	(6,65)	3,97	(21,97)	(1,25)	27,05	29,63	35,37	32,31
YPF S.A.	AAA(arg)	(7,55)	4,60	2,74	7,14	28,73	26,36	31,97	28,12
<b>Mediana AAA(arg)</b>	-	<b>(4,38)</b>	<b>(0,11)</b>	<b>(1,12)</b>	<b>(1,36)</b>	<b>28,73</b>	<b>29,63</b>	<b>33,05</b>	<b>30,21</b>
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	AA+(arg)	S/D	S/D	(20,49)	(16,92)	S/D	S/D	31,87	16,62
IRSA Inversiones y Representaciones S.A.	AA+(arg)	(3,94)	(6,24)	35,01	(14,32)	15,76	13,23	38,41	27,43
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	AA+(arg)	11,38	29,89	(0,62)	(6,25)	51,03	50,35	54,48	51,77
Consultatio S.A.	AA(arg)	71,53	(36,65)	(571,73)	(645,12)	41,18	46,83	18,09	(6,58)
Empresa Provincial de Energia de Cordoba	AA-(arg)	(2,63)	1,66	S/D	S/D	10,89	3,20	S/D	S/D
Cresud S.A.C.I.F. y A.	AA-(arg)	(5,49)	(7,43)	(3,70)	(6,94)	13,95	12,55	37,78	25,91
Molinos Agro S.A.	AA-(arg)	S/D	S/D	1,00	1,00	S/D	S/D	1,00	1,00
Pampa Energía S.A.	AA-(arg)	(7,53)	(5,85)	1,36	(5,85)	17,14	27,05	32,10	32,82
<b>Mediana AA(arg)</b>	-	<b>(3,28)</b>	<b>(6,04)</b>	<b>0,19</b>	<b>(6,60)</b>	<b>16,45</b>	<b>20,14</b>	<b>34,94</b>	<b>26,67</b>
Asociados Don Mario S.A.	A+(arg)	10,33	(17,12)	(4,79)	29,98	19,73	23,55	31,01	35,69
Central Puerto S.A.	A+(arg)	(28,69)	(39,96)	(71,60)	(23,89)	40,36	55,57	72,81	53,80
Molinos Río de la Plata S.A.	A+(arg)	(0,87)	(7,22)	(9,48)	2,21	4,85	1,38	7,51	4,44
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	A+(arg)	5,30	(36,55)	(24,76)	(31,52)	36,61	30,83	37,66	37,26
S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.	A+(arg)	3,94	(9,05)	(30,46)	(16,42)	21,51	4,36	22,15	21,20
Tecnoseeds S.A.	A+(arg)	0,44	(30,35)	10,78	(15,09)	21,96	15,40	30,95	29,37
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	A+(arg)	S/D	S/D	S/D	(50,99)	S/D	S/D	S/D	47,14
Capex S.A.	A(arg)	25,16	23,49	14,76	12,29	63,62	61,93	66,56	49,48
Compañía General de Combustibles S.A.	A(arg)	(28,35)	(37,90)	S/D	9,24	35,10	24,54	S/D	53,75
Compañía Latinoamericana de Infraestructura & Servicios S.A.	A(arg)	2,56	(6,53)	(3,23)	(1,44)	15,84	14,06	16,18	16,87
Havanna Holding S.A.	A(arg)	(5,15)	2,24	(0,78)	(4,71)	12,69	13,77	15,92	18,08
Milicic S.A.	A(arg)	(2,29)	9,67	0,78	S/D	16,14	23,13	24,27	S/D
Plaza Logística S.R.L.	A(arg)	6,95	(114,12)	(309,87)	(222,28)	60,96	58,20	61,27	65,32
Rovella Carranza S.A.	A(arg)	7,83	(8,02)	S/D	S/D	10,86	10,00	S/D	S/D
Atanor S.A.	A-(arg)	(5,04)	(29,29)	S/D	S/D	14,06	7,59	S/D	S/D
Dietrich S.A.	A-(arg)	(4,36)	0,32	(1,48)	(1,88)	3,41	1,48	2,92	3,49
Disal S.A.	A-(arg)	(1,20)	0,72	(8,13)	(2,96)	14,35	15,30	19,59	24,37
Genneia S.A.	A-(arg)	(41,41)	(51,75)	(108,73)	(85,59)	75,09	73,62	75,07	77,35
Invap S.E.	A-(arg)	1,95	(12,55)	25,14	13,67	6,55	8,71	9,84	17,31
Inversora Juramento S.A.	A-(arg)	(14,11)	(25,40)	(59,73)	S/D	23,56	21,53	20,22	S/D
José Cartellone Construcciones Civiles S.A.	A-(arg)	3,74	0,46	(6,90)	(5,02)	11,27	0,33	7,29	7,09
Meranol S.A.C.I.	A-(arg)	(16,53)	(20,47)	(15,85)	(0,30)	16,40	13,48	14,83	5,46
Newsan S.A.	A-(arg)	(7,33)	(1,62)	(0,30)	14,19	14,21	10,60	20,12	(2,46)
<b>Mediana A(arg)</b>	-	<b>(1,04)</b>	<b>(10,80)</b>	<b>(6,90)</b>	<b>(2,96)</b>	<b>16,27</b>	<b>14,68</b>	<b>20,22</b>	<b>24,37</b>

## Rentabilidad

(%)	Calificación Emisor Escala Nacional Largo Plazo	Margen de Flujo de Fondos Libres				Margen de EBITDA			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Agrofina S.A.	BBB+(arg)	(41,87)	(29,99)	(12,22)	77,50	19,79	22,47	33,82	31,87
Bertotto Bogleione S.A.	BBB+(arg)	0,10	0,07	S/D	S/D	19,88	22,48	S/D	S/D
Creaurban S.A.	BBB+(arg)	0,44	(1,32)	S/D	0,62	(0,91)	(8,51)	S/D	44,92
Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	BBB+(arg)	(1,87)	0,42	10,55	(18,23)	29,87	18,94	16,91	8,21
Ledesma S.A.A.I.	BBB+(arg)	(16,30)	(5,16)	(0,87)	2,09	8,44	9,41	12,07	12,15
Liag Argentina S.A.	BBB+(arg)	(16,03)	(19,18)	30,93	5,68	32,47	1,43	48,55	6,49
Los Grobo Agropecuaria S.A.	BBB+(arg)	(18,44)	(21,34)	8,62	9,22	8,09	8,55	12,60	6,37
MSU S.A	BBB+(arg)	(1,83)	(8,68)	(33,02)	(2,77)	23,56	14,36	17,88	27,93
Rizobacter Argentina S.A.	BBB+(arg)	(10,43)	(31,03)	(6,36)	4,75	21,75	18,91	24,71	26,14
Rogiro Aceros S.A.	BBB+(arg)	(2,71)	(4,69)	(2,40)	7,23	15,93	14,09	18,12	39,48
Savant Pharm S.A.	BBB+(arg)	4,44	(0,58)	(11,58)	19,17	21,49	17,15	17,49	21,19
Albanesi S.A.	BBB(arg)	(94,82)	(96,06)	(53,27)	(19,79)	35,25	51,36	61,94	67,42
Ángel Estrada y Compañía S.A.	BBB(arg)	(5,51)	(6,59)	9,02	1,23	13,16	14,26	16,72	18,00
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	BBB(arg)	0,04	0,24	(0,05)	(0,06)	(6,46)	10,49	19,40	11,96
Central Térmica Roca S.A.	BBB(arg)	(85,73)	(232,83)	(160,07)	(0,93)	43,31	74,20	79,49	89,55
Generación Mediterránea S.A.	BBB(arg)	(106,21)	(102,75)	(22,42)	17,25	28,98	49,76	62,49	67,81
MSU Energy S.A.	BBB(arg)	S/D	S/D	S/D	(144,76)	S/D	S/D	S/D	88,36
Prear Pretensados Argentinos S.A	BBB(arg)	(0,03)	(3,56)	(1,18)	0,17	14,05	11,92	14,29	11,96
Red Surcos S.A.	BBB(arg)	S/D	(35,63)	(31,47)	S/D	S/D	30,32	42,77	S/D
Roch S.A.	BBB(arg)	(3,23)	(12,69)	(11,16)	(17,09)	18,65	16,97	31,78	39,53
SEDA S.A.	BBB(arg)	S/D	(8,67)	(8,91)	(1,73)	S/D	10,52	13,83	10,54
Agroempresa Colón S.A.	BBB-(arg)	S/D	(35,14)	(23,44)	12,99	S/D	23,26	27,00	11,32
Alianza Semillas S.A.	BBB-(arg)	2,26	51,43	(9,81)	3,90	13,51	9,59	14,29	14,54
Construir S.A.	BBB-(arg)	31,88	(11,37)	S/D	S/D	(18,48)	(29,72)	S/D	S/D
Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A.	BBB-(arg)	1,10	14,35	4,51	2,10	22,67	21,56	21,70	19,03
<b>Mediana BBB(arg)</b>	-	<b>(1,63)</b>	<b>(11,37)</b>	<b>(10,49)</b>	<b>0,06</b>	<b>16,35</b>	<b>16,97</b>	<b>24,35</b>	<b>18,51</b>
Grimoldi S.A.	BB(arg)	(10,22)	0,41	0,28	12,81	16,16	11,22	14,83	11,02
TGLT S.A.	B(arg)	(43,69)	(50,20)	(10,82)	10,39	(28,97)	(28,75)	(32,08)	(20,28)
Electroingeniería S.A.	CC(arg)	(10,59)	6,09	(6,82)	S/D	9,44	13,42	18,41	S/D
Integración Eléctrica Sur Argentina S.A	CC(arg)	(20,63)	(1,99)	(1,35)	S/D	3,77	4,86	0,88	S/D
Celulosa Argentina S.A.	C(arg)	(11,26)	7,87	(5,30)	4,98	13,59	8,99	15,14	16,89
Longvie S.A.	C(arg)	(8,50)	(10,47)	(7,03)	5,76	10,58	6,74	7,80	(0,90)
Medanito S.A.	C(arg)	29,64	19,26	23,43	(5,29)	17,81	10,59	14,17	14,17
Carsa S.A.	D(arg)	(12,81)	(6,92)	2,70	S/D	13,95	13,05	9,85	S/D
Santiago Sáenz S.A.	D(arg)	(0,04)	(0,11)	0,00	(0,05)	1,33	3,94	(4,65)	(5,46)
<b>Mediana BB(arg) y menos</b>	-	<b>(10,92)</b>	<b>(1,05)</b>	<b>(3,32)</b>	<b>4,98</b>	<b>10,01</b>	<b>7,86</b>	<b>8,83</b>	<b>(0,90)</b>

## Resumen Financiero Junio 2019

(ARS millones)	Calificación Emisor	Ingresos	EBITDA	Flujo	Resultado	Flujo de
Nombre de la Compañía	Escala Nacional Largo	Netos		Generado	Neto	Fondos Libre
Arcor S.A.I.C.	AAA(arg)	108.070	7.600	(330)	2.155	(9.413)
Mercado Libre S.R.L.	AAA(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Pan American Energy S.L. - Sucursal Argentina	AAA(arg)	169.526	64.728	55.595	10.532	(2.484)
Telecom Argentina S.A.	AAA(arg)	193.374	62.475	57.981	9.775	(2.414)
YPF S.A.	AAA(arg)	558.201	156.978	179.125	20.632	39.862
<b>Mediana AAA(arg)</b>		<b>181.450</b>	<b>63.602</b>	<b>56.788</b>	<b>10.154</b>	<b>(2.449)</b>
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	AA+(arg)	50.125	8.332	2.771	6.735	(8.483)
IRSA Inversiones y Representaciones S.A.	AA+(arg)	69.767	19.140	3.205	(27.327)	(9.988)
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	AA+(arg)	10.171	5.266	2.512	(18.138)	(636)
Consultatio S.A.	AA(arg)	2.312	(152)	(2.588)	(145)	(14.914)
Empresa Provincial de Energía de Córdoba	AA-(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Cresud S.A.C.I.F. y A.	AA-(arg)	82.665	21.416	3.380	(28.977)	(5.739)
Molinos Agro S.A.	AA-(arg)	80.368	1.684	(280)	1.790	3.161
Pampa Energía S.A.	AA-(arg)	143.958	47.251	27.749	38.426	(8.425)
<b>Mediana AA(arg)</b>		<b>69.767</b>	<b>8.332</b>	<b>2.771</b>	<b>(145)</b>	<b>(8.425)</b>
Asociados Don Mario S.A.	A+(arg)	4.619	1.649	957	611	1.385
Central Puerto S.A.	A+(arg)	23.626	12.712	14.640	7.380	(5.644)
Molinos Río de la Plata S.A.	A+(arg)	26.869	1.192	557	530	593
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	A+(arg)	17.464	6.508	2.404	2.018	(5.504)
S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.	A+(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	A+(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Capex S.A.	A(arg)	15.469	7.654	6.152	2.776	1.901
Compañía General de Combustibles S.A.	A(arg)	24.968	13.421	8.886	5.210	2.306
Compañía Latinoamericana de Infraestructura & Servicios S.A.	A(arg)	40.443	6.822	2.132	309	(582)
Havana Holding S.A.	A(arg)	2.503	452	481	175	(118)
Milicic S.A.	A(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Plaza Logística S.R.L	A(arg)	970	633	482	(664)	(2.155)
Rovella Carranza S.A	A(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Atanor S.A.	A-(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Dietrich S.A.	A-(arg)	1.682	59	(57)	(5)	(32)
Disal S.A.	A-(arg)	4.122	1.004	45	38	(122)
Genneia S.A.	A-(arg)	8.821	6.823	6.253	(986)	(7.550)
Invap S.E.	A-(arg)	7.554	1.307	455	268	1.032
Inversora Juramento S.A.	A-(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
José Cartellone Construcciones Civiles S.A.	A-(arg)	15.796	1.120	(869)	(1.275)	(794)
Meranol S.A.C.I.	A-(arg)	2.317	127	105	107	(7)
Newsan S.A.	A-(arg)	19.405	(477)	(1.854)	(943)	2.754
Tecnoseeds S.A.	A-(arg)	1.713	503	711	350	(258)
<b>Mediana A(arg)</b>		<b>8.821</b>	<b>1.192</b>	<b>557</b>	<b>268</b>	<b>(118)</b>

## Resumen Financiero Junio 2019 (continuación)

(ARS millones)	Calificación Emisor	Ingresos	EBITDA	Flujo	Resultado	Flujo de
Nombre de la Compañía	Escala Nacional Largo	Netos		Generado	Neto	Fondos Libre
Agrofina S.A.	BBB+(arg)	2.688	857	502	(233)	(674)
Bertotto Boglione S.A.	BBB+(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Creaurban S.A.	BBB+(arg)	354	159	163	(138)	220
Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	BBB+(arg)	2.310	190	242	(195)	(421)
Ledesma S.A.A.I.	BBB+(arg)	21.232	2.580	971	(1.518)	443
Liag Argentina S.A.	BBB+(arg)	6.006	390	459	196	341
Los Grobo Agropecuaria S.A.	BBB+(arg)	17.402	1.108	414	(1.511)	1.605
MSU S.A.	BBB+(arg)	4.224	1.180	1.104	479	(117)
Rizobacter Argentina S.A.	BBB+(arg)	6.628	1.733	334	259	315
Rogiro Aceros S.A.	BBB+(arg)	2.151	849	20	(24)	155
Savant Pharm S.A.	BBB+(arg)	1.681	356	299	52	322
Albanesi S.A.	BBB(arg)	11.325	7.635	4.912	2.508	(2.242)
Ángel Estrada y Compañía S.A.	BBB(arg)	1.533	276	223	95	19
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	BBB(arg)	23.897	2.858	5.201	3.368	(1.406)
Central Térmica Roca S.A.	BBB(arg)	1.784	1.598	907	(52)	(17)
Generación Mediterránea S.A.	BBB(arg)	9.134	6.193	4.994	3.668	1.576
Prear Pretensados Argentinos S.A.	BBB(arg)	1.954	234	233	142	3
Red Surcos S.A.	BBB(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Roch S.A.	BBB(arg)	1.891	748	799	(22)	(323)
SEDA S.A.	BBB(arg)	3.578	377	101	71	(62)
Agroempresa Colón S.A.	BBB-(arg)	1.491	169	170	91	194
Alianza Semillas S.A.	BBB-(arg)	1.946	283	89	68	76
Construir S.A.	BBB-(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A.	BBB-(arg)	10.214	1.944	569	1.713	215
<b>Mediana BBB(arg)</b>		<b>2.688</b>	<b>849</b>	<b>414</b>	<b>71</b>	<b>76</b>
Grimoldi S.A.	BB(arg)	5.733	632	(320)	(433)	734
TGLT S.A.	B(arg)	7.902	(1.603)	(375)	(432)	821
Electroingeniería S.A.	CC(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Integración Eléctrica Sur Argentina S.A.	CC(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Celulosa Argentina S.A.	C(arg)	11.618	1.962	733	(1.114)	578
Longvie S.A.	C(arg)	1.708	2.793	(168)	(219)	98
Medanito S.A.	C(arg)	4.749	673	626	(4.304)	(251)
Carsa S.A.	D(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Santiago Sáenz S.A.	D(arg)	1.827	(100)	263	13	(86)
<b>Mediana BB(arg) y menos</b>		<b>5.241</b>	<b>652</b>	<b>47</b>	<b>(432)</b>	<b>338</b>

## Resumen Financiero Junio 2019 (continuación)

(ARS millones)	Calificación Emisor	Caja y	Deuda de	Deuda	Patrimonio	Intereses
Nombre de la Compañía	Escala Nacional Largo	Equivalentes	Corto Plazo	Financiera	Neto	Financieros
Arcor S.A.I.C.	AAA(arg)	4.702	14.768	40.367	24.286	3.255
Mercado Libre S.R.L.	AAA(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Pan American Energy S.L. - Sucursal Argentina	AAA(arg)	13.085	40.305	96.651	297.512	7.102
Telecom Argentina S.A.	AAA(arg)	18.244	27.611	100.655	277.708	6.960
YPF S.A.	AAA(arg)	56.375	79.634	396.117	400.421	36.360
<b>Mediana AAA(arg)</b>		<b>15.665</b>	<b>33.958</b>	<b>98.653</b>	<b>287.610</b>	<b>7.031</b>
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	AA+(arg)	1.430	9.260	19.077	27.563	726
IRSA Inversiones y Representaciones S.A.	AA+(arg)	104.362	45.504	312.528	85.819	15.549
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	AA+(arg)	10.272	1.259	23.531	40.613	2.116
Consultatio S.A.	AA(arg)	7.229	0	0	29.168	30
Empresa Provincial de Energia de Cordoba	AA-(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Cresud S.A.C.I.F. y A.	AA-(arg)	62.597	56.243	334.305	89.000	17.012
Molinos Agro S.A.	AA-(arg)	2.482	6.733	6.733	4.518	385
Pampa Energía S.A.	AA-(arg)	8.527	13.651	84.816	107.427	10.508
<b>Mediana AA(arg)</b>		<b>8.527</b>	<b>9.260</b>	<b>23.531</b>	<b>40.613</b>	<b>2.116</b>
Asociados Don Mario S.A.	A+(arg)	355	4.541	7.109	957	137
Central Puerto S.A.	A+(arg)	2.813	5.231	20.645	43.153	1.990
Molinos Río de la Plata S.A.	A+(arg)	507	3.357	7.946	7.857	658
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	A+(arg)	6.995	4.805	18.404	11.202	983
S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.	A+(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	A+(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Capex S.A.	A(arg)	8.057	269	13.432	15.498	1.210
Compañía General de Combustibles S.A.	A(arg)	3.235	950	19.358	15.104	2.012
Compañía Latinoamericana de Infraestructura & Servicios S.A.	A(arg)	2.865	5.360	18.729	2.551	1.991
Havanna Holding S.A.	A(arg)	24	365	413	1.228	31
Milicic S.A.	A(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Plaza Logística S.R.L	A(arg)	70	1.229	3.760	8.963	105
Rovella Carranza S.A	A(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Atanor S.A.	A-(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Dietrich S.A.	A-(arg)	9	144	154	271	64
Disal S.A.	A-(arg)	14	544	1.029	1.373	143
Genneia S.A.	A-(arg)	5.235	5.338	40.975	10.684	1.527
Invap S.E.	A-(arg)	1.372	1.347	1.370	2.515	626
Inversora Juramento S.A.	A-(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
José Cartellone Construcciones Civiles S.A.	A-(arg)	367	3.578	4.924	3.194	1.278
Meranol S.A.C.I.	A-(arg)	144	446	750	1.023	150
Newsan S.A.	A-(arg)	857	7.050	7.339	5.633	839
Tecnoseeds S.A.	A-(arg)	34	244	481	1.022	41
<b>Mediana A(arg)</b>		<b>507</b>	<b>1.347</b>	<b>7.109</b>	<b>3.194</b>	<b>658</b>

## Resumen Financiero Junio 2019 (continuación)

(ARS millones)	Calificación Emisor	Caja y	Deuda de	Deuda	Patrimonio	Intereses
Nombre de la Compañía	Escala Nacional Largo	Equivalentes	Corto Plazo	Financiera	Neto	Financieros
Agrofina S.A.	BBB+(arg)	429	2.912	3.212	2.636	501
Bertotto Boglione S.A.	BBB+(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Creaurban S.A.	BBB+(arg)	5	493	493	2.971	76
Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	BBB+(arg)	259	341	443	1.217	60
Ledesma S.A.A.I.	BBB+(arg)	429	2.488	8.040	5.483	741
Liag Argentina S.A.	BBB+(arg)	289	1.232	1.460	1.565	93
Los Grobo Agropecuaria S.A.	BBB+(arg)	82	3.371	4.048	1.478	553
MSU S.A.	BBB+(arg)	646	1.740	1.998	2.398	123
Rizobacter Argentina S.A.	BBB+(arg)	128	2.544	3.592	1.241	932
Rogiro Aceros S.A.	BBB+(arg)	75	136	136	508	314
Savant Pharm S.A.	BBB+(arg)	3	181	392	728	165
Albanesi S.A.	BBB(arg)	628	4.812	23.784	7.804	2.765
Ángel Estrada y Compañía S.A.	BBB(arg)	235	210	261	980	189
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	BBB(arg)	681	176	176	13.575	1.164
Central Térmica Roca S.A.	BBB(arg)	144	1.170	4.949	1.348	764
Generación Mediterránea S.A.	BBB(arg)	475	3.595	16.541	8.010	1.770
Prear Pretensados Argentinos S.A.	BBB(arg)	7	58	93	844	40
Red Surcos S.A.	BBB(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Roch S.A.	BBB(arg)	51	716	1.097	677	100
SEDA S.A.	BBB(arg)	28	569	569	407	108
Agroempresa Colón S.A.	BBB-(arg)	196	366	405	264	64
Alianza Semillas S.A.	BBB-(arg)	39	274	277	324	75
Construir S.A.	BBB-(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A.	BBB-(arg)	348	2	2.552	8.163	80
<b>Mediana BBB(arg)</b>		<b>196</b>	<b>569</b>	<b>1.097</b>	<b>1.348</b>	<b>165</b>
Grimoldi S.A.	BB(arg)	364	671	796	1.017	483
TGLT S.A.	B(arg)	187	2.284	6.537	(1.439)	1.187
Electroingeniería S.A.	CC(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Integración Eléctrica Sur Argentina S.A.	CC(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Celulosa Argentina S.A.	C(arg)	359	1.682	6.718	4.507	942
Longvie S.A.	C(arg)	215	288	491	497	146
Medanito S.A.	C(arg)	179	4.709	5.238	(1.671)	690
Carsa S.A.	D(arg)	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
Santiago Sáenz S.A.	D(arg)	31	450	660	510	10
<b>Mediana BB(arg) y menos</b>		<b>201</b>	<b>1.176</b>	<b>3.017</b>	<b>504</b>	<b>586</b>

## Listado de Calificaciones

Nombre de la Compañía	Sector	Calificación Emisor Escala Nacional		
		Largo Plazo	Perspectiva / Rating Watch	Corto Plazo
Arcor S.A.I.C.	Alimentos y Bebidas	AAA(arg)	Estable	
Mercado Libre S.R.L	Tecnología	AAA(arg)	Estable	
Pan American Energy S.L. - Sucursal Argentina (1)	Petróleo y Gas	AAA(arg)	Estable	
Telecom Argentina S.A. (2)	Telecomunicaciones	AAA(arg)	Estable	
YPF S.A.	Petróleo y Gas	AAA(arg)	Negativa	
Aluminios Argentino S.A.	Acero	AA+(arg)	Estable	
IRSA Inversiones y Representaciones S.A.(3)	Bienes Raíces	AA+(arg)	Estable	
IRSA Propiedades Comerciales S.A. (3)	Bienes Raíces	AA+(arg)	Estable	
Consultatio S.A.	Bienes Raíces	AA(arg)	Estable	
Empresa Provincial de Energia de Cordoba	Electricidad	AA-(arg)	Estable	
Cresud S.A.C.I.F. y A. (3)	Bienes Raíces	AA-(arg)	Estable	
Molinos Agro S.A.	Agroindustria	AA-(arg)	Estable	
Pampa Energía S.A.	Electricidad	AA-(arg)	Estable	
Asociados Don Mario S.A.	Agroindustria	A+(arg)	Estable	
Central Puerto S.A.	Electricidad	A+(arg)	Estable	
Molinos Río de la Plata S.A.	Alimentos y Bebidas	A+(arg)	Estable	
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.	Petróleo y Gas	A+(arg)	Estable	
S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.	Alimentos y Bebidas	A+(arg)	Estable	
Vista Oil & Gas Argentina S.A.U.	Petróleo y Gas	A+(arg)	Estable	
Capex S.A.	Electricidad	A(arg)	Estable	
Compañía Latinoamericana de Infraestructura & Servicios S.A.	Servicios Diversificados	A(arg)	Negativa	
Compañía General de Combustibles S.A.	Petróleo y Gas	A(arg)	Estable	
Havanna Holding S.A.	Alimentos y Bebidas	A(arg)	Estable	
Milicic S.A.	Ingeniería y Construcción	A(arg)	Estable	
Plaza Logística S.R.L	Bienes Raíces	A(arg)	Estable	A1(arg)
Rovella Carranza S.A	Ingeniería y Construcción	A(arg)	Negativa	
Atanor S.C.A.	Productos Químicos	A-(arg)	Estable	
Dietrich S.A.	Concesionaria	A-(arg)	Negativa	
Disal S.A.	Consumo Masivo	A-(arg)	Negativa	
Genneia S.A.	Electricidad	A-(arg)	Estable	
Invap S.E.	Bienes de Capital	A-(arg)	Estable	
Inversora Juramento S.A.	Agroindustria	A-(arg)	Estable	
José Cartellone Construcciones Civiles S.A.	Ingeniería y Construcción	A-(arg)	Negativa	
Meranol S.A.C.I.	Productos Químicos	A-(arg)	Estable	
Newsan S.A.	Consumo Masivo	A-(arg)	Estable	
Tecnoseeds S.A.	Agroindustria	A-(arg)	Estable	

## Listado de Calificaciones

Nombre de la Compañía	Sector	Calificación Emisor Escala Nacional		
		Largo Plazo	Perspectiva / Rating Watch	Corto Plazo
Agrofina S.A. (4)	Agroindustria	BBB+(arg)	Estable	
Bertotto Boglione S.A.	Bienes de Capital	BBB+(arg)	Estable	
Creaurban S.A.	Ingeniería y Construcción	BBB+(arg)	Estable	
Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	Empresas Farmacéuticas	BBB+(arg)	Estable	
Ledesma S.A.A.I.	Agroindustria	BBB+(arg)	Estable	
Liag Argentina S.A.	Agroindustria	BBB+(arg)	Estable	
Los Grobos Agropecuaria S.A.	Agroindustria	BBB+(arg)	Estable	
MSU S.A	Agroindustria	BBB+(arg)	Estable	
Rizobacter Argentina S.A.	Agroindustria	BBB+(arg)	Estable	
Rogiro Aceros S.A.	Metales y Minería	BBB+(arg)	Estable	
Savant Pharm S.A.	Empresas Farmacéuticas	BBB+(arg)	Estable	
Albanesi S.A.	Electricidad	BBB(arg)	Estable	
Ángel Estrada y Compañía S.A.	Consumo Masivo	BBB(arg)	Estable	A2(arg)
Camuzzi Gas Pampeana S.A. (5)	Petróleo y Gas	BBB(arg)	RWN	
Central Térmica Roca S.A.	Electricidad	BBB(arg)	Estable	
Generación Mediterránea S.A.	Electricidad	BBB(arg)	Estable	
Prear Pretensados Argentinos S.A	Ingeniería y Construcción	BBB(arg)	Negativa	
Red Surcos S.A.	Agroindustria	BBB(arg)	Estable	
Roch S.A.	Petróleo y Gas	BBB(arg)	Negativa	
SEDA S.A.	Agroindustria	BBB(arg)	Estable	
MSU Energy (6)	Electricidad	BBB(arg)	Estable	
Agroempresa Colón S.A.	Agroindustria	BBB-(arg)	Estable	
Alianza Semillas S.A.	Agroindustria	BBB-(arg)	Estable	
Construir S.A.	Ingeniería y Construcción	BBB-(arg)	Estable	
Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A.	Servicios Públicos	BBB-(arg)	RWN	
Petroagro S.A	Agroindustria	BBB-(arg)	Estable	
Grimoldi S.A.	Consumo Masivo	BB(arg)	Negativa	
TGLT S.A.	Bienes Raíces	B(arg)	RWN	
Electroingeniería S.A.	Ingeniería y Construcción	CC(arg)		
Integración Eléctrica Sur Argentina S.A.	Ingeniería y Construcción	CC(arg)		
Celulosa Argentina S.A.	Celulosa y Papel	C(arg)		
Medanito S.A.	Petróleo y Gas	C(arg)		
Longvie S.A.	Consumo Masivo	C(arg)		
Carsa S.A.	Consumo Masivo	D(arg)		D(arg)
Santiago Sáenz S.A.	Consumo Masivo	D(arg)		D(arg)



## Glosario:

EBITDA: Resultado operativo antes de Intereses, Impuestos y Amortizaciones y Depreciaciones.

FGO: Flujo Generado por las Operaciones.

Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.

Deuda Neta Total Ajustada: Deuda Ajustada – Caja y equivalentes.

S/D: Sin datos.

## Notas

- (1) Pan American Energy S.L. - Sucursal Argentina: A partir de abril 2018 incluye la fusión con Axion Energy S.A., por lo tanto a septiembre 2018 se muestra un semestre anualizado.
- (2) Telecom Argentina S.A.: A partir de enero 2018 incluye la fusión con Cablevisión, por lo tanto a septiembre 2018 se muestran los 9 meses anualizados.
- (3) IRSA Inversiones y Representaciones S.A. y Cresud S.A.C.I.F. y A.: A diciembre 2016 y 2017 se muestran los datos anuales a junio, ya que comenzó en diciembre a consolidar con IDBD y los periodos no son comparables para hacer año móvil.
- (4) Agrofina S.A: Cambió fecha de cierre de balance en 2018 de mayo a diciembre. Por lo tanto, a septiembre del 2018, el balance de septiembre tiene un cierre irregular de 9 meses.
- (5) Camuzzi Gas Pampeana S.A.: Los intereses financieros corresponden a los pagados a los productores por deuda corriente impaga o de mediano/largo plazo que se encuentra expuesta en los estados contables como deuda comercial.
- (6) MSU Energy S.A.: A partir de enero 2019 se fusionó con UGEN S.A. y UENSA S.A. Para la información a junio 2019, se anualizó la información del semestre a junio 2019.

**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 calificadoradora-, ha recibido los 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:

[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 S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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 la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.