

Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A. (EDEMSEA)

Factores relevantes de la calificación

Principal distribuidora y comercializadora de energía eléctrica en la Provincia de Mendoza: EDEMSEA opera bajo un contrato de concesión vigente hasta 2048, con estabilidad en la demanda eléctrica. Hasta 2023, sus márgenes EBITDA fueron bajos (5% promedio), afectados por demoras en los ajustes tarifarios. La RTI de fines de 2023 estableció un esquema de actualización trimestral vinculado a la inflación oficial, basado en costos eficientes, lo que mejoró los ingresos y flujos de fondos de la compañía, permitiéndole realizar inversiones por USD 30 MM en 2024. No obstante, las pérdidas de energía continúan elevadas; su reducción exigirá inversiones sostenidas, financiadas con la recuperación del margen operativo y mayor endeudamiento.

Necesidad de inversiones de capital para reducir pérdidas: Entre 2021 y 2024, EDEMSEA generó Flujos de Fondos Libres (FFL) positivos por un promedio de USD 18,3 MM, pese a márgenes operativos acotados e inversiones de capital del orden de USD 22 MM anuales (equivalentes al 8% de los ingresos), apalancándose en la flexibilidad brindada por CAMMESA. En los próximos años, la compañía prevé invertir USD 60/ 80 MM por año con foco en la reducción de pérdidas de energía, que se mantienen en niveles elevados (16,9% promedio) y la mejora de los indicadores de calidad (SAIDI y SAIFI). La calificación no contempla inversiones en nuevas unidades de negocio ni distribución de dividendos en el corto plazo.

Riesgo de descalce de moneda: Las deudas por ON se encuentran denominadas mayoritariamente en dólares y las inversiones de capital también incorporan componentes en dólares, mientras que los ingresos de la Compañía son en pesos, presentando un elevado riesgo de descalce de monedas.

Refinanciación de pasivos financieros: Durante 2024, EDEMSEA colocó ON por USD 80 MM con vencimientos escalonados (USD 22 MM en 2025, USD 42 MM en 2026 y USD 16 MM en 2027) orientadas a mejorar el perfil de vencimientos, reducir el costo financiero y sostener el plan de inversiones. El 12 de mayo de 2025 emitió localmente ON por USD 24,5 MM destinadas a infraestructura, capital de trabajo y usos generales. Posteriormente, en julio de 2025, realizó una emisión internacional por USD 150 MM, con vencimiento a 2031, cupón gradual y pago en tres amortizaciones desde 2029. El desarrollo de este nuevo plan de inversiones podría favorecer la generación de flujo de fondos situación que será analizada por FIX.

Sensibilidad de la calificación

La calificación actual la continuidad en las actualizaciones trimestrales, en línea con la inflación, que permitan generar FFL consistentemente positivos conforme las proyecciones de la compañía suficientes para cubrir las necesidades de inversiones de capital futuras y compromisos financieros.

Cambios en el marco normativo que generen ajustes tarifarios por debajo de la inflación, que reduzcan su capacidad de generar fondos suficientes para cubrir las necesidades futuras operativas o de inversiones de capital, sumado a la imposibilidad de reducir las pérdidas de energía gradualmente, podrían derivar en una acción de calificación negativa. Asimismo,

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A+(arg)
ON Clase 1	A+(arg)
ON Clase 3	A+(arg)
ON Clase 3 Adicional	A+(arg)

Perspectiva Estable

Emisor de Corto Plazo	A2(arg)
ON Clase 4	A2(arg)
ON Clase 5	A2(arg)

Resumen Financiero

Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A.		
Consolidado	31/03/2025	31/12/2024
(\$ millones)*	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	747.088	720.834
Deuda Financiera	86.267	89.468
Ingresos	591.561	535.418
EBITDA	147.550	124.291
EBITDA (%)	24,9	23,2
Deuda Total / EBITDA (x)	0,6	0,7
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	(0,5)	(0,5)
EBITDA / Intereses (x)	2,7	2,1

*Moneda constante a marzo 2025.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, mayo 2025

Analistas

Analista Principal
 Juan Bertone
 Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Analista Secundario
 Leticia Wiesztort
 Director Asociado
leticia.wiesztort@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

cambio en la estructura de capital con niveles de endeudamiento consistentemente por encima de 3,0x y ratios de cobertura de intereses ajustados de manera sostenida también podrían provocar bajas de calificación.

Una suba de calificación podría derivarse de una generación de FFL consistentemente positivos con rentabilidades esperadas que permitan cubrir holgadamente las necesidades de inversiones de capital y demás compromisos sin necesidad de financiamiento adicional.

Liquidez y Estructura de Capital

Al 31 de marzo de 2025, la deuda financiera total de EDEMSA ascendía a USD 80 MM, compuesta en su totalidad por ON, lo que reflejaba un bajo nivel de apalancamiento (Deuda/EBITDA: 0,4x). Adicionalmente, la compañía mantenía una deuda comercial con CAMMESA por aproximadamente USD 18,5 MM. EDEMSA presentaba una sólida posición de liquidez, con disponibilidades e inversiones corrientes por USD 153 MM.

Tras la última emisión internacional, el endeudamiento podría incrementarse hasta un nivel estimado de 1,8x su EBITDA. FIX espera que las inversiones contribuyan a mejorar la generación de fondos operativos, a través de la reducción de pérdidas no técnicas y menores penalizaciones asociadas a la calidad del servicio.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - EDEMSA

(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
Período	Año Móvil	Mar-25	2024	2023	2022	2021
	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	147.550	51.013	124.291	2.003	22.676	42.697
Margen de EBITDA	24,94	29,14	23,21	0,60	6,48	12,75
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	42,26	104,39	66,52	(2,97)	53,05	58,92
Margen del Flujo de Fondos Libre	6,46	6,74	6,27	(4,97)	7,04	14,42
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	24	44	26	83	19	(33)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,70	7,01	2,45	0,14	1,37	1,44
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,43	6,48	2,05	0,04	0,31	0,45
EBITDA / Servicio de Deuda	1,72	3,61	1,42	0,03	0,30	0,45
FGO / Cargos Fijos	2,70	7,01	2,45	0,14	1,37	1,44
FFL / Servicio de Deuda	1,15	1,39	1,08	0,52	1,31	1,51
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	3,06	4,29	2,86	1,74	2,17	2,57
FCO / Inversiones de Capital	2,05	2,30	1,98	0,43	2,16	4,07
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	0,53	0,39	0,73	7,04	1,13	1,49
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,58	0,42	0,72	8,77	0,09	0,03
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(0,53)	(0,38)	(0,54)	(34,43)	(2,75)	(2,32)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	127,90	66	113	544	4.599	14.680
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	29,12	29,12	30,16	98,68	59,21	22,54
Balance						
Total Activos	747.088	747.088	720.834	548.522	523.917	546.370
Caja e Inversiones Corrientes	163.931	163.931	156.556	86.538	64.501	100.075
Deuda Corto Plazo	25.123	25.123	26.985	17.336	1.250	248
Deuda Largo Plazo	61.144	61.144	62.483	231	861	851
Deuda Total	86.267	86.267	89.468	17.568	2.111	1.099
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	86.267	86.267	89.468	17.568	2.111	1.099
Deuda Fuera de Balance	0	0	19.804	35.959	111.868	200.080
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	86.267	86.267	109.272	53.527	113.979	201.179
Total Patrimonio	301.911	301.911	272.447	209.927	87.584	73.282
Total Capital Ajustado	388.177	388.177	381.719	263.454	201.563	274.461
Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	103.232	47.330	88.178	(45.932)	26.977	41.047
Variación del Capital de Trabajo	(28.592)	(26.423)	(20.162)	58.475	18.846	22.985
Flujo de Caja Operativo (FCO)	74.640	20.908	68.016	12.543	45.823	64.031
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(36.397)	(9.103)	(34.427)	(29.064)	(21.204)	(15.739)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	38.243	11.805	33.589	(16.521)	24.619	48.292
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(87.515)	(15.101)	(72.414)	0	0	0

Otras Inversiones, Neto	(1.986)	0	0	(10.149)	(26.780)	(55.669)
Variación Neta de Deuda	78.003	(56)	82.766	12.676	1.587	1.084
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	26.746	(3.352)	43.940	(13.994)	(574)	(6.293)

Estado de Resultados						
Ventas Netas	591.561	175.039	535.418	332.514	349.763	334.864
EBIT Operativo	128.131	46.104	105.024	(15.418)	6.150	26.625
Intereses Financieros Brutos	60.810	7.870	60.704	53.531	73.812	94.042
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	68.121	29.463	63.448	122.786	15.344	(28.805)

(*) Moneda constante a marzo 2025.

Anexo II. Glosario

- CAMMESA: Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima.
- CAPEX: Inversión de compra, mantenimiento o mejora de activos fijos.
- 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.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- MEM: Mercado Eléctrico Mayorista.
- ON: Obligaciones Negociables.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- SAIDI: tiempo total promedio de interrupción por usuario en un período determinado (por sus siglas en inglés).
- SAIFI: frecuencia media de interrupción (por sus siglas en inglés).
- VAD: Valor Agregado de Distribución.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 1

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 2 de hasta USD 20 millones ampliable a USD 40 millones.
Monto Emisión:	31.928.347 UVA.
Moneda de Integración:	Denominadas en UVA, integradas en Pesos al Valor UVA Inicial y pagaderas en Pesos al Valor UVA Aplicable a cada Fecha de Pago
Fecha de Emisión:	6 de mayo de 2024
Fecha de Vencimiento:	6 de mayo de 2026
Amortización de Capital:	Una cuota al vencimiento
Tasa de Interés:	5%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON podrán, a opción de la Emisora, ser rescatadas en forma total pero no parcial, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si los hubiera, en cualquier momento ante el acaecimiento de hechos impositivos específicos relacionados con el régimen tributario argentino.
Ley Aplicable:	Argentina

Obligaciones Negociables Clase 3

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 4 de hasta USD 20 millones ampliable por hasta USD 33 millones.
Monto Emisión:	USD 16.088.343
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses.
Moneda de Integración:	Dólares Estadounidenses en el país.
Fecha de Emisión:	29 de noviembre de 2024
Fecha de Vencimiento:	29 de noviembre de 2027
Amortización de Capital:	Un único pago al vencimiento.
Tasa de Interés:	8%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON podrán, a opción de la Emisora, ser rescatadas en forma total pero no parcial, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si los hubiera, en cualquier momento ante el acaecimiento de hechos impositivos específicos relacionados con el régimen tributario argentino.
Ley Aplicable:	Argentina

Obligaciones Negociables Clase 3 Adicional

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 5 y Clase 6 de hasta USD 30 millones ampliable por hasta USD 60 millones.
Monto Emisión:	USD 12.332.560
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses.
Moneda de Integración:	Dólares Estadounidenses en el país.
Fecha de Emisión:	12 de mayo 2025
Fecha de Vencimiento:	29 de noviembre 2027
Amortización de Capital:	Un único pago al vencimiento.
Tasa de Interés:	8%

Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON podrán, a opción de la Emisora, ser rescatadas en forma total pero no parcial, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si los hubiera, en cualquier momento ante el acaecimiento de hechos impositivos específicos relacionados con el régimen tributario argentino.
Ley Aplicable:	Argentina
*Precio de emisión a licitar	

Obligaciones Negociables Clase 4

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 3 de hasta USD 20 millones ampliable por hasta USD 33 millones.
Monto Emisión:	\$17.045.539.000
Moneda de Emisión:	Pesos.
Moneda de Integración:	Pesos.
Fecha de Emisión:	29 de noviembre 2024
Fecha de Vencimiento:	29 de noviembre 2025
Amortización de Capital:	Un único pago al vencimiento.
Tasa de Interés:	BADLAR + 7%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON podrán, a opción de la Emisora, ser rescatadas en forma total pero no parcial, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si los hubiera, en cualquier momento ante el acaecimiento de hechos impositivos específicos relacionados con el régimen tributario argentino.
Ley Aplicable:	Argentina

Obligaciones Negociables Clase 5

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 3 adicional y Clase 6 de hasta USD 30 millones ampliable por hasta USD 60 millones.
Monto Emisión:	\$13.948.834.000
Moneda de Emisión:	Pesos.
Moneda de Integración:	Pesos.
Fecha de Emisión:	12 de mayo 2025
Fecha de Vencimiento:	12 de mayo 2026
Amortización de Capital:	Un único pago al vencimiento.
Tasa de Interés:	BADLAR + 7%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON podrán, a opción de la Emisora, ser rescatadas en forma total pero no parcial, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si los hubiera, en cualquier momento ante el acaecimiento de hechos impositivos específicos relacionados con el régimen tributario argentino.
Ley Aplicable:	Argentina

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN 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 **30 de julio de 2025**, confirmó en **Categoría A+(arg)**, **Perspectiva Estable** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A.** y de las siguientes Obligaciones Negociables vigentes emitidas por la compañía:

- ON Clase 1 en conjunto con la ON Clase 2, por un monto de hasta USD 20 millones ampliable a USD 40 millones.
- ON Clase 3 en conjunto con la ON Clase 4, por un monto de hasta USD 20 millones ampliable a USD 33 millones.
- ON Clase 3 adicional en conjunto con la Clase 5 y Clase 6 de hasta USD 30 millones ampliable por hasta USD 60 millones.

La **Perspectiva** es **Estable**.

Adicionalmente, el mismo consejo confirmó (*) en **Categoría A2(arg)** la calificación de Emisor de Corto Plazo de **Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A.** y de las siguientes Obligaciones Negociables vigentes emitidas previamente por la compañía:

- ON Clase 4 en conjunto con la ON Clase 3, por un monto máximo de hasta USD 20 millones ampliable a USD 33 millones.
- ON Clase 5 en conjunto con las ON Clase 3 y 6, por un monto de hasta USD 30 millones ampliable a USD 60 millones.

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

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.

Categoría A2(arg): "A2" indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondeo y la 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.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

*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 siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gob.ar):

- Estados financieros consolidados anuales y trimestrales hasta el 31/03/2025 (3 meses).
- Informes de auditor externo de los últimos estados financieros publicados: PWC.
- Información de gestión enviada por la compañía.
- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 1.
- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 3 y ON Clase 4.
- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 3 Adicional y ON Clase 5.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o 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.