

CT Barragán S.A.

Factores relevantes de la calificación

Probada experiencia de sus co-controlantes Pampa Energía S.A. e YPF S.A. para el gerenciamiento y manejo de este tipo de centrales y la robusta estructura de deuda. En febrero de 2023 comenzó a operar comercialmente bajo el contrato de abastecimiento con CAMMESA. El flujo de fondos libre de la compañía se estima en aproximadamente USD 80 millones anuales a partir de que comenzó a recibir flujos del PPA (fines de mayo de 2023). A partir de la operación comercial del ciclo combinado, los ingresos de este son remunerados con un contrato de abastecimiento PPA con CAMMESA.

Rescate anticipado ON Clase 4: Con fecha 14 de octubre de 2024, la compañía emitió un aviso de rescate anticipado de las Obligaciones Negociables Clase 4 con vencimiento original el 26 de noviembre de 2024. La fecha de rescate será el 21 de octubre de 2024 y el monto de capital a ser rescatado es el equivalente al 100% del monto total en circulación (USD 96 millones).

Bajo riesgo de ingresos y de abastecimiento: CTB posee un contrato de abastecimiento PPA, nominado en dólares y pagadero en pesos con CAMMESA por un plazo de diez años desde la entrada en operaciones del ciclo cerrado. Asimismo, CTB suscribió un acuerdo de disponibilidad y mejora de la eficiencia con CAMMESA por las unidades TG de su ciclo abierto hasta 2028. Hasta la habilitación comercial, la potencia representó el 90% de los ingresos ya que la generación de energía estuvo por debajo del 20%. Dado que está finalizado el ciclo cerrado, la potencia representará aproximadamente el 70% de los ingresos, con una generación por encima del 70%. El combustible es abastecido por CAMMESA y no se encuentra contabilizado en los estados contables de CTB. Las centrales pueden ser despachadas tanto con gas como con fuel oil.

Inauguración de cierre del ciclo combinado de la Sociedad, para aumentar la potencia instalada de 567 MW a 847 MW: Con fecha 27 de enero de 2023, la Sociedad dio por inaugurado el Ciclo Combinado y con fecha 22 de febrero de 2023 comenzó a operar comercialmente bajo el contrato de abastecimiento con CAMMESA. El cierre de ciclo implicó inversiones estimadas cercanas a USD 260 millones que fueron financiadas con un préstamo sindicado garantizado por USD 170 millones, aporte de capital y emisiones en el mercado local. El avance de obras del cierre de ciclo combinado se vio afectado en 2020 y 2021 por la pandemia, que implicó la extensión de los plazos para la habilitación del proyecto. La demora en la inauguración derivó en un apalancamiento neto mayor al esperado (6,3x) que disminuye gradualmente, alcanzando 2,6x a junio 2024 (año móvil).

Liquidez mitiga riesgo regulatorio: CTB se encuentra sujeta a los riesgos inherentes del mercado eléctrico y demoras en los pagos por parte de CAMMESA, siendo esta su única contraparte. Una demora de 30 días en los pagos representa necesidades por aproximadamente USD 15 millones. CTB presenta una liquidez a junio 2024, con caja e inversiones corrientes, de USD 48 millones. Adicionalmente, el Flujo de Fondos Libre (FFL) se estima en USD 80 millones que, junto al acceso a financiamientos locales incluyendo el mercado de capitales, permitiría cubrir los compromisos de capital e intereses, por aproximadamente USD 140 millones durante el segundo semestre de 2024. FIX no contempla en la calificación modificaciones en los contratos de largo plazo con CAMMESA, los cuales serían eventos evaluados en caso de ocurrencia.

Sensibilidad de la calificación

Cambios significativos en el sector eléctrico podrían influir en la calificación. En tanto, demoras por parte de CAMMESA superiores a los 110 días podrían implicar una elevada presión sobre la liquidez de la compañía. La calificación se verá potencialmente afectada si la central tuviera disponibilidad recurrente inferior a 92%.

Informe de Actualización

Calificaciones

ON Clase 4	AA-(arg)
ON Clase 6	AA-(arg)
ON Adicionales Clase 6	AA-(arg)
ON Clase 9	AA-(arg)

Perspectiva **Estable**

Resumen Financiero

CT Barragán S.A.		
\$ Millones	30/06/24	31/12/23
	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	642.185	701.270
Deuda Financiera	240.656	220.955
Ingresos	89.124	41.830
EBITDA	69.817	36.991
EBITDA (%)	78,3	88,4
Deuda / EBITDA (x)	3,4	6,0
Deuda Neta / EBITDA (x)	2,8	5,1
EBITDA / Intereses (x)	2,3	1,5

CTB adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Informe de Calificación de Pampa Energía publicado por FIX SCR.](#)

[Informes de calificación de YPF S.A publicados por FIX SCR.](#)

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, diciembre 2023](#)

Analistas

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

Analista Secundario
Gustavo Avila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Liquidez y Estructura de Capital

Robusta estructura de deuda: A junio 2024, la deuda de la compañía se ubicaba en USD 264 millones, compuesta principalmente por obligaciones negociables. Asimismo, CTB presentaba una liquidez, con caja e inversiones corrientes, de USD 48 millones a junio 2024. El ratio de Deuda Neta/EBITDA medido en dólares a junio 2024 (año móvil) se ubicó en 1,9x (considerando EBITDA normalizado, sin incluir el deterioro de activos no financieros a junio 2024). Durante el segundo semestre de 2024 existe una necesidad de manejo de pasivos en USD 140 millones dado el mayor vencimiento de ONs en relación con el flujo, aunque FIX considera el mismo manejable dado el probado acceso al financiamiento local, ya sea vía mercado de capitales local o entidades financieras locales, y el FFL por USD 80 millones anuales estimado.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - CT Barragán S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas					
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Junio 2024	2023	2022	2021
	12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	69.817	42.412	36.991	7.808	15.017
EBITDAR Operativo	69.817	42.412	36.991	7.808	15.017
Margen de EBITDA	78,3	71,1	88,4	76,6	89,5
Margen de EBITDAR	78,3	71,1	88,4	76,6	89,5
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	15,0	7,9	9,3	1,2	20,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	26,9	4,6	36,5	(119,2)	10,1
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(22,5)	(49,7)	(4,8)	12,4	23,1
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	3,1	3,6	2,4	0,9	4,6
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,3	3,1	1,5	3,6	4,6
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	2,3	3,1	1,5	3,6	4,6
EBITDA / Servicio de Deuda	0,3	0,2	0,3	0,8	1,4
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,3	0,2	0,3	0,8	1,4
FGO / Cargos Fijos	3,1	3,6	2,4	0,9	4,6
FFL / Servicio de Deuda	0,2	0,1	0,3	(1,0)	0,5
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,4	0,3	0,5	(0,3)	1,0
FCO / Inversiones de Capital	6,4	2,9	3,2	(0,3)	1,1
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	2,6	2,4	3,8	29,9	1,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,4	2,8	6,0	7,2	1,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,8	2,3	5,1	6,3	1,5
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	3,4	2,8	6,0	7,2	1,9
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	2,8	2,3	5,1	6,3	1,5
Costo de Financiamiento implícito (%)	18,5	16,9	17,9	5,1	13,1
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	81,1	81,1	51,3	14,2	27,0
Balance					
Total Activos	642.185	642.185	701.260	156.396	85.640
Caja e Inversiones Corrientes	44.068	44.068	33.335	6.691	5.545
Deuda Corto Plazo	195.209	195.209	113.329	7.945	7.615
Deuda Largo Plazo	45.447	45.447	107.626	48.027	20.574
Deuda Total	240.656	240.656	220.955	55.972	28.189
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	240.656	240.656	220.955	55.972	28.189
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	240.656	240.656	220.955	55.972	28.189
Total Patrimonio	387.391	387.391	404.476	95.004	46.659
Total Capital Ajustado	628.047	628.047	625.431	150.976	74.848

Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	64.282	36.109	33.614	(290)	11.925
Variación del Capital de Trabajo	(35.850)	(31.921)	(11.456)	(2.150)	1.411
Flujo de Caja Operativo (FCO)	28.432	4.188	22.158	(2.440)	13.336
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	(1)	(1)
Inversiones de Capital	(4.439)	(1.467)	(6.909)	(9.707)	(11.640)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	23.993	2.721	15.249	(12.148)	1.695
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(18.230)	(18.555)	(782)	6.949	(2.670)
Variación Neta de Deuda	(6.987)	(5.508)	1.480	8.118	(61)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(1.224)	(21.342)	15.947	2.919	(1.036)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	89.124	59.690	41.830	10.194	16.786
Variación de Ventas (%)	N/A	381,5	310,3	(39,3)	30,1
EBIT Operativo	(165.672)	(181.319)	20.591	5.278	13.288
Intereses Financieros Brutos	29.938	13.710	24.738	2.164	3.291
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(87.020)	(72.240)	(12.467)	9.343	9.417

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings).
- O&M: Operación y mantenimiento.
- PPA: Power Purchase Agreement. Contrato de compra de potencia.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 4

Monto Autorizado:	USD 50 millones ampliable a USD 96 millones.
Monto Emisión:	USD 96 millones.
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	26 de noviembre de 2021.
Fecha de Vencimiento:	26 de noviembre de 2024.
Amortización de Capital:	En una cuota al vencimiento.
Intereses:	0% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Refinanciación de pasivo, financiación de capital de trabajo, inversiones de capital.
Garantías:	Fianza mancomunada entre YPF S.A. y Pampa Energía garantizando el cumplimiento en tiempo y forma del pago de cualquier monto adeudado, incluyendo todos los servicios de capital e intereses de las Obligaciones Negociables, en caso de que la Habilitación comercial del cierre de ciclo no ocurra antes del 1 de septiembre de 2022. Con la habilitación comercial del Cierre de Ciclo las garantías se han dado por finalizadas, perdiendo toda vigencia y validez.

Obligaciones Negociables Clase 6

Monto Autorizado:	USD 20 millones ampliable a USD 40 millones.
Monto Emisión:	USD 25 millones.
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares, suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio inicial y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable.
Fecha de Emisión:	16 de mayo de 2022.
Fecha de Vencimiento:	16 de mayo de 2025.
Amortización de Capital:	En una cuota al vencimiento.
Intereses:	0% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.
Destino de los fondos:	Refinanciación de pasivo, financiación de capital de trabajo, inversiones de capital.
Garantías:	Fianza mancomunada entre YPF S.A. y Pampa Energía garantizando el cumplimiento en tiempo y forma del pago de cualquier monto adeudado, incluyendo todos los servicios de capital e intereses de las Obligaciones Negociables, en caso de que la Habilitación comercial del cierre de ciclo no ocurra antes del 1 de noviembre de 2022. Con la habilitación comercial del Cierre de Ciclo las garantías se han dado por finalizadas, perdiendo toda vigencia y validez.

Obligaciones Negociables Adicionales Clase 6

Monto Autorizado:	USD 20 millones ampliable a USD 90 millones.
Monto Emisión:	USD 58.577.648.
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares, suscriptas e integradas en pesos al tipo de cambio inicial y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable.
Fecha de Emisión:	14 de diciembre de 2022.
Fecha de Vencimiento:	16 de mayo de 2025.
Amortización de Capital:	En una cuota al vencimiento.
Intereses:	0% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral.

Destino de los fondos:	Refinanciación de pasivo, financiación de capital de trabajo, inversiones de capital.
Garantías:	Fianza mancomunada entre YPF S.A. y Pampa Energía garantizando el cumplimiento en tiempo y forma del pago de cualquier monto adeudado, incluyendo todos los servicios de capital e intereses de las Obligaciones Negociables, hasta la Habilitación comercial del cierre de ciclo. Con la habilitación comercial del Cierre de Ciclo las garantías se han dado por finalizadas, perdiendo toda vigencia y validez.

Obligaciones Negociables Clase 9

Monto Autorizado:	En Dólares hasta USD 10 millones ampliable hasta USD 50 millones. (en conjunto con la Obligaciones Negociables adicionales clase 8).
Monto Emisión:	USD 50.000.000.
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares.
Fecha de Emisión:	3 de abril de 2023.
Fecha de Vencimiento:	3 de abril de 2026.
Amortización de Capital:	En una cuota al vencimiento.
Intereses:	0% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	No devenga intereses
Destino de los fondos:	Inversiones en activos físicos situados en el país. Refinanciación de pasivos existentes de la Emisora. Integración de capital de trabajo en el país. Financiamiento del giro comercial de su negocio.

Anexo IV. Dictamen de calificación.

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

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO** (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante **FIX SCR-** realizado el **18 de octubre de 2024** confirmó (*) en **Categoría AA-(arg)** la calificación de largo plazo de los siguientes instrumentos emitidos por **CT Barragán S.A.:**

- Obligaciones Negociables Clase 4 por hasta USD 50 millones, ampliable a USD 96 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 6 por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 40 millones.
- Obligaciones Negociables Adicionales Clase 6 por hasta USD 20 millones, ampliable a USD 90 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 9 por hasta USD 10 millones, ampliable a USD 50 millones.

La **Perspectiva es Estable.**

Categoría AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

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

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

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondeo y Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **10 de abril de 2024**, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio y Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

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

- Balances intermedios hasta el 30-06-2024, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & CO. S.R.L.
- Suplementos de prospectos de las ON emitidas disponibles en www.cnv.gob.ar.

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