

Boldt S.A.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación: FIX (afiliada de Fitch Rating) –en adelante FIX– confirmó la calificación de Emisor de Largo Plazo de Boldt S.A. (Boldt o la compañía, en adelante) y de las Obligaciones Negociables vigentes por USD 5 millones en Categoría BBB(arg) tras la recuperación parcial del flujo operativo proveniente del negocio de Juego Online y el pago de cuentas a cobrar atrasadas que permitieran recomponer la caja. A octubre 2025, la compañía contaba con Caja por USD 2,3 millones, según información de gestión provista por Boldt, alrededor de 50% del monto de amortización de capital de la Obligación Negociable calificada con vencimiento a marzo 2026. El Rating Watch (Alerta) Negativo se mantendrá hasta que la compañía demuestre en los próximos meses la continuidad de la generación de caja y mantenga una salud financiera acorde a lo esperado.

Flujos presionados por necesidades operativas: Boldt presenta un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) positivo de \$ 12.085 (USD 9 millones) a julio 2025 (año móvil) por el aporte de flujos proveniente de Compañías Relacionadas de Juego Online, que asciende a \$ 16.439 millones (USD 12, 2 millones) a julio 2025 (año móvil). Por su parte, la compañía proyecta recibir alrededor de USD 1,7 millones en promedio mensualmente por parte del IPLyC, donde las demoras en pagos generan un Flujo de Caja Operativo (FCO) neutro a julio 2025 (año móvil).

Concentración de contraparte: Desde finales de 2024, han existido demoras por parte del Instituto Provincial de Loterías y Casinos (IPLyC) de la Provincia de Buenos Aires en pagos que corresponden a Boldt por operación de casinos. Según información provista por la compañía, el monto adeudado a septiembre 2025 asciende a USD 6,9 millones de los cuales USD 3,3 millones corresponden a pagos atrasados. A septiembre 2025, el IPLyC se encuentra abonando a término, con expectativa de regularización de pendientes hacia noviembre 2025.

Vencimientos de corto plazo: A julio 2025, Boldt presenta una deuda total por USD 18,1 millones, denominada en un 98% en moneda extranjera y con vencimiento menor a un año. Esto incluye USD 12,2 millones de deuda bancaria y giros en descubierto, así como USD 5,3 millones de Obligaciones Negociables emitidas por la compañía con amortización de capital al vencimiento en marzo 2026.

Márgenes presionados: La compañía reporta márgenes EBITDA negativos por la presión de sus costos operativos y los importantes desembolsos en publicidad para el posicionamiento de la marca "bplay". A julio 2025 (año móvil), Boldt un EBITDA negativo por USD 8,5 millones, frente a los USD 13,9 millones negativos a 2024.

Sensibilidad de la calificación

La calificación de Boldt podría verse afectada si el desempeño operativo y capacidad de generación de flujos no muestran una mejora que permita afrontar vencimientos de corto plazo de la Compañía y reducir el apalancamiento. Por otro lado, la calificación podría bajar en caso de que FIX identifique un menor acceso al crédito.

La calificación podría subir si el desempeño operativo y la capacidad de generación de flujos permiten cancelar vencimientos de corto plazo y reducir el apalancamiento.

Liquidez y Estructura de Capital

Ajustada liquidez y acceso al financiamiento: Según información de gestión provista por Boldt a octubre 2025, el saldo de caja e inversiones corrientes por USD 2,3 millones frente a vencimientos corrientes por USD 18,1 millones presentados a julio 2025: USD 12,2 millones en préstamos bancarios y acuerdos en descubierto, USD 5,3 millones de Obligaciones

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo BBB(arg)

Emisión Individual de ON por hasta USD 5 millones BBB(arg)

Rating Watch (Alerta) Negativo

Resumen Financiero

Boldt S.A.**		
\$ Millones*	31/07/2025	31/10/2024
	Año móvil	12 Meses
Total Activos	102.511	90.365
Deuda Financiera	24.409	21.129
Ingresos	42.449	31.278
EBITDA	(10.419)	(16.988)
EBITDA (%)	(24,5)	(54,3)
Deuda / EBITDA (x)	(2,3)	(1,2)
EBITDA / Intereses (x)	(4,2)	(5,5)

* Expresado en moneda homogénea a julio 2025.

** Incluye operativa de compañías subsidiarias (Boldt Chile SpA e ICM S.A.), excluyendo Uniones Transitorias de Juego Online, Casino Melincué S.A. y Casino Puerto Santa Fe S.A.

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

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

Analistas

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

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

Negociables con vencimiento en marzo 2026 y el remanente correspondiendo a deudas con relacionadas. USD 9 millones de deuda bancaria corresponden a líneas de crédito y préstamos con Banco Santander, bajo garantía de accionistas, de los cuales USD 3,7 millones poseen capacidad de ser renovados anualmente hasta abril 2028 a requerimiento de la compañía. Por otro lado, Boldt muestra una estructura de capital con un patrimonio de 63% y un nivel de deuda de 37%, a julio 2025.

La compañía posee, a octubre 2025, líneas de crédito bancarias disponibles por USD 2,3 millones y el equivalente USD 3 millones en descubiertos disponibles en moneda local.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero – Boldt S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en octubre)

Cifras Consolidadas(**)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	jul-25	2024	2023	2022	2021
Período	Últ. 12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	(10.419)	(5.578)	(16.988)	(4.684)	7.994	2.139
EBITDAR Operativo	(10.419)	(5.578)	(16.988)	(4.684)	7.994	2.139
Margen de EBITDA	(24,54)	(16,54)	(54,31)	(7,76)	10,63	3,94
Margen de EBITDAR	(24,54)	(16,54)	(54,31)	(7,76)	10,63	3,94
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	22,16	1,64	(44,15)	(24,93)	(0,51)	(13,10)
Margen del Flujo de Fondos Libre	(2,69)	2,25	(60,63)	(18,37)	(15,62)	(27,26)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(14)	(10)	(30)	(21)	(8)	(18)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	5,85	7,97	(1,03)	(1,42)	0,85	(1,72)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	(4,18)	(4,21)	(5,53)	(1,70)	2,90	0,52
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	(4,18)	(4,21)	(5,53)	(1,70)	2,90	0,52
EBITDA / Servicio de Deuda	(0,39)	(0,28)	(1,14)	(0,47)	0,69	0,25
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	(4,18)	(0,28)	(1,14)	(0,47)	0,69	0,25
FGO / Cargos Fijos	5,85	7,97	(1,03)	(1,42)	0,85	(1,72)
FFL / Servicio de Deuda	0,05	0,11	(1,07)	(0,84)	(0,77)	(1,27)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,21	0,27	(0,98)	0,34	(0,22)	2,27
FCO / Inversiones de Capital	0,22	2,44	(4,58)	0,49	(0,01)	(2,52)
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,69	1,75	(6,76)	(4,07)	5,96	(0,60)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(2,34)	(3,28)	(1,24)	(3,40)	1,74	1,99
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(1,92)	(2,69)	(1,16)	(0,90)	0,94	(11,89)
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	(2,36)	(3,31)	(1,26)	(3,40)	1,74	1,99
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	(1,94)	(2,72)	(1,18)	(0,90)	0,94	(11,89)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	11,34	8	17	18	30	89
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	100,00	100,00	55,89	44,66	63,49	100,00
Balance						
Total Activos	102.511	102.511	90.365	104.329	170.336	180.829
Caja e Inversiones Corrientes	4.410	4.410	1.354	11.718	6.455	29.672
Deuda Corto Plazo	24.409	24.409	11.809	7.113	8.855	4.248
Deuda Largo Plazo	0	0	9.319	8.814	5.093	0
Deuda Total	24.409	24.409	21.129	15.927	13.948	4.248
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	24.409	24.409	21.129	15.927	13.948	4.248
Deuda Fuera de Balance	204	204	261	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	24.613	24.613	21.390	15.927	13.948	4.248
Total Patrimonio	41.172	41.172	41.976	58.346	107.022	118.042
Total Capital Ajustado	65.785	65.785	63.366	74.273	120.970	122.290

Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	12.085	9.236	(6.233)	(6.663)	(415)	(11.264)
Variación del Capital de Trabajo	(11.757)	(7.952)	(9.335)	17.262	310	679
Flujo de Caja Operativo (FCO)	328	1.285	(15.568)	10.598	(105)	(10.585)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.468)	(527)	(3.398)	(21.681)	(11.640)	(4.206)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(1.140)	758	(18.965)	(11.083)	(11.745)	(14.791)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	341	65	(1.535)
Otras Inversiones, Neto	(79)	0	743	10.082	(5.742)	12.404
Variación Neta de Deuda	4.843	3.280	5.202	5.447	12.456	3.378
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	3.623	4.038	(13.021)	4.787	(4.966)	(543)

Estado de Resultados

Ventas Netas	42.449	33.734	31.278	60.342	75.195	54.261
Variación de Ventas (%)	36	49,51	(48,17)	(19,75)	38,58	(28,42)
EBIT Operativo	(16.499)	(9.753)	(24.814)	(14.606)	(2.963)	(8.895)
Intereses Financieros Brutos	2.494	1.326	3.069	2.753	2.756	4.142
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(5.788)	(3.230)	(15.161)	(17.125)	(9.032)	(22.132)

(*) Moneda constante a julio 2025

(**) Incluye operativa de compañías subsidiarias (Boldt Chile SpA e ICM S.A.), excluyendo Uniones Transitorias de Juego Online, Casino Melincué S.A. y Casino Puerto Santa Fe S.A. Valores previos a 2023 responden a Estados Contables anteriores al proceso de Reorganización Societaria de la compañía.

Anexo II. Glosario

- 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
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo

Anexo III. Características de los instrumentos

Emisión Individual de Obligaciones Negociables por hasta USD 5 millones	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 5 millones
Monto Emisión:	USD 5 millones
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses
Forma de suscripción e integración:	Las Obligaciones Negociables deberán ser integradas en Dólares Estadounidenses.
Moneda de Pago:	Dólares Estadounidenses
Fecha de Emisión:	07 de septiembre de 2023
Fecha de Vencimiento:	07 de marzo de 2026
Amortización de Capital:	En forma íntegra en la Fecha de Vencimiento.
Tasa de Interés:	10%
Intereses:	Los Intereses serán pagados semestralmente, en forma vencida, el 7 de marzo de 2024, el 7 de septiembre de 2024, el 7 de marzo de 2025, el 7 de septiembre de 2025 y el 7 de marzo de 2026
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral.
Destino de los fondos:	De conformidad con lo previsto por el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, en particular, para cualquier de los siguientes destinos: (i) integración de capital de trabajo en la República Argentina; (ii) inversiones en activos físicos situados en la República Argentina; (iii) refinanciación de pasivos; (iv) adquisición de fondos de comercio situados en el país; (v) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio; (vi) otro destino que cumpla con el artículo 36 inciso 2º de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas y rescate anticipado a opción de la compañía que podrá rescatar en cualquier momento la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de rescate. El valor de rescate se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente. En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre todos los tenedores de las Obligaciones Negociables. El reembolso parcial será realizado a prorrata entre los tenedores de las Obligaciones Negociables.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A.
Ley Aplicable:	Argentina.

Anexo III. Dictamen de calificación.

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

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **20 de octubre de 2025**, confirmó en **Categoría BBB(arg)** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Boldt S.A. y de la Emisión Individual de Obligaciones Negociables por hasta USD 5 millones emitida por la compañía. El **Rating Watch (Alerta)** es **Negativo**.

Categoría BBB(arg): "BBB" nacional implica una calidad crediticia buena. Las calificaciones 'BBB' indican que actualmente es baja la expectativa de riesgo crediticio. La capacidad de pago de los compromisos financieros se considera adecuada, si bien cambios adversos en las circunstancias y condiciones económicas tienen mayor posibilidad de afectar esa capacidad. Es la categoría de grado de inversión más baja.

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 altera la definición de la categoría correspondiente 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)".

Rating Watch: una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El periodo en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir más información y/o profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el periodo en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **17 de julio de 2025**, disponible en www.fixscr.com 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, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

*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 Contables Intermedios individuales y consolidados al 31/07/2025 (9 meses).
- Estados Contables Anuales individuales y consolidados hasta el 31/10/2024 (auditor externo de los últimos estados contables publicados: *Becher y Asociados S.R.L.*).
- Prospecto de Emisión Individual y Aviso de Resultados de colocación de ON por hasta USD 5 millones, con fecha 28/08/2023.

Adicionalmente cuenta con la siguiente información privada provista por la compañía:

- Información de gestión provista por la compañía respecto a disponibilidades, liquidez y cuentas a cobrar, a octubre 2025.

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.