

## Plaza Logística S.R.L. (PL)

### Informe de Actualización

#### Calificaciones

Emisor	A+(arg)
ON Clase 1 por hasta USD 30 MM	A+(arg)
ON Clase 2 hasta el equivalente en UVA de USD 30 MM	A+(arg)
ON Clase 4 hasta el equivalente en UVA de \$ 2.000 MM ampliable por hasta \$ 2.300 MM	A+(arg)

#### Rating Watch (Alerta)

Negativo

#### Resumen Financiero

Consolidado	30/6/2020	31/12/2019
(\$ miles constantes a Junio-2020)	LTM	12 Meses
Total Activos	26.284.929	26.227.445
Deuda Financiera	6.614.435	6.772.001
Ingresos	19.19.784	1.634.671
EBITDA	1.503.063	1.128.869
EBITDA (%)	78,3	69,1
EBITDA (%)*	93,9	83,3
Deuda Total / EBITDA	4,4	6,0
Deuda Neta Total / EBITDA	3,4	6,0
EBITDA / Intereses	3,1	3,6

\* Calculado sobre los ingresos por alquiler.

#### Factores Relevantes de la Calificación

**Asignación de Rating Watch (Alerta) Negativo:** FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – asignó Rating Watch Negativo reflejando el potencial impacto negativo derivado de la aplicación de la comunicación “A 7106” del Banco Central de la República Argentina (“BCRA”). La compañía se vio alcanzada por dicha resolución debido al vencimiento de capital de su ON Clase 1 que opera en dic-20 por USD 27.1 MM. FIX entiende que Plaza Logística S.R.L. (PL) en condiciones normales podría afrontar dicho vencimiento con caja y flujo propio generado en sus operaciones, recurriendo al MULC, pero debido a la nueva normativa, la compañía se encuentra evaluando diferentes opciones para cumplir con los términos y condiciones originales de sus obligaciones que se encuadre dentro de las posibilidades financieras de la compañía y las disposiciones por parte del BCRA para acceder al MULC. Por otra parte, PL cuenta con financiamiento de organismos multilaterales que escapan la aplicación de la resolución A 7106 que podría utilizar parcialmente para su repago.

**Robusto modelo de negocio:** A la fecha Plaza Logística S.R.L. posee 366.000 m2 de espacio logístico rentado de sobre una superficie de 404.609 m2 de espacio rentable con contratos a largo plazo (6 años promedio, vencimiento escalonado entre 3 y 10 años) en ubicaciones estratégicas de Gran Buenos Aires y Ciudad Autónoma de Buenos Aires, con ajustes periódicos que consideran la variación de inflación, costos logísticos, cotización del dólar y variación del precio de la construcción. Si bien existe cierta concentración de contrapartes, en su mayoría son multinacionales de adecuada calidad crediticia que operan en diversas industrias en un mercado sub ofertado, lo cual se refleja en un nivel de vacancia inferior a la media del mercado.

**Flujo libre levemente negativo:** FIX modificó su Caso Base, debido a la decisión de la compañía de aplazar ciertas obras previamente contempladas en el plan de expansión que le permitiría alcanzar los 455.000 m2 de área rentable durante 2020, por lo que entendemos que los ingresos anuales por aproximadamente USD 40 MM y un EBITDA normalizado de por lo menos USD 29 MM se obtendrán después del 2022 al retomar el plan de expansión en 2021. FIX estima que el flujo libre será levemente negativo debido al menor nivel de inversiones en capital fijo durante el ejercicio 2020 que se retomaría en 2021 dependiendo de las condiciones de la demanda de nuevos espacios logísticos que presta Plaza Logística, el cual sería financiado con un mix de deuda adicional, aportes de capital y flujos generados por la compañía.

**Riesgo de refinanciación manejable:** FIX estima un pico de endeudamiento máximo de USD 100 millones durante 2020, ya que se aplazó la culminación de los últimos 50.000 m2 de área rentable del plan de expansión por no estar atadas a contratos, que se retomaría en 2021 si las condiciones de negocio lo permiten. Con la emisión de las ONs Clase 4 y pre-cancelación del Préstamo Sindicado PL liberó las garantías de dicho préstamo que contaban con la cesión de flujos provenientes de los contratos e hipotecas de tres de los principales parques, lo que provee a la compañía una mayor flexibilidad financiera.

#### Sensibilidad de la Calificación

FIX monitoreará la evolución de la normativa cambiaria, la respuesta de la autoridad monetaria al plan presentado por la compañía y la efectiva ejecución de dicho plan. Cualquier evento o factor que implique un deterioro en el perfil del flujo generado por las operaciones, cambios significativos en la oferta y demanda o macroeconómicos que afecten el repago estimado, mayor agresividad en los planes de expansión o menores niveles de liquidez a los estimados podrían derivar en una baja de calificación. FIX no contempla en el corto plazo una suba adicional de la calificación.

#### Liquidez y Estructura de Capital

**Elevado nivel de activos:** La calificación contempla la importante posición de activos de la compañía, localizados en zonas estratégicas. En el escenario proforma el valor de la deuda con respecto a los activos resulta en un 30%, siendo considerado conservador. La valuación de los inmuebles a Jun-20 era de USD 323 millones. Para fines de 2022 una vez finalizadas las actuales inversiones se espera que el valor de los activos ascienda aproximadamente a USD 445 MM. En Jul-20 la compañía emitió las ON Clase 4 en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) y le permitirá a la compañía la refinanciación de pasivos en dicha unidad de medida, liberando garantías mientras mantiene su exposición a deuda que ajusta por inflación, como lo hacen el 70% de sus contratos.

FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

#### Informes relacionados

Metodología de Calificación de Empresas registrado ante la Comisión Nacional de Valores

#### Analista Principal

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

#### Analista Secundario

Gustavo Avila  
Director  
+54 11 5235-8142  
[gustavo.avilaf@fixscr.com](mailto:gustavo.avilaf@fixscr.com)

#### Responsable del sector

Cecilia Minguiñon  
Director Senior  
+54 11 5235-8123  
[cecilia.minguiñon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguiñon@fixscr.com)

## Anexo I. Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Plaza Logística S.R.L.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda	NIIF	NIIF	NIIF
	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)			
Normas Contables	NIIF					NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	jun-20	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Período	Últ. 12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Coefficiente de fecha de cierre		321,97	283,44	283,44	184,26			
Coefficiente de actualización		321,97	321,97	321,97	321,97			
Ratio de ajuste		1,00	1,14	1,14	1,75			

#### Rentabilidad

EBITDA Operativo	1.503.063	727.599	1.128.869	695.390	417.231	134.854	72.231	48.851
Margen de EBITDA	78,3	70,7	69,1	64,9	54,2	61,0	57,8	56,5
Margen del Flujo de Fondos Libre	(104,1)	30,0	(230,4)	(343,2)	(218,7)	7,0	(61,1)	(6,0)

#### Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	2,1	2,9	2,6	4,9	3,3	4,0	5,5	4,7
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,1	2,6	3,6	5,4	2,5	2,9	4,9	3,8
EBITDA / Servicio de Deuda	0,6	0,3	0,4	0,4	2,3	0,9	1,2	1,1
FGO / Cargos Fijos	2,1	2,9	2,6	4,9	3,3	4,0	5,5	4,7

#### Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	6,5	4,1	8,2	9,2	4,8	1,8	4,1	2,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4,4	4,5	6,0	8,3	6,4	2,4	4,6	3,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,4	3,5	6,0	7,0	4,9	1,9	4,3	2,9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	31,1	31,1	36,0	31,3	0,5	29,7	14,3	22,2

#### Balance

Total Activos	26.284.929	26.284.929	26.227.445	23.765.634	14.740.237	2.658.077	1.949.771	1.113.510
Caja e Inversiones Corrientes	1.522.784	1.522.784	36.652	878.583	613.103	68.157	21.311	2.263
Deuda Corto Plazo	2.060.252	2.060.252	2.438.986	1.803.958	14.401	96.924	47.458	32.025
Deuda Largo Plazo	4.554.183	4.554.183	4.333.015	3.962.566	2.649.529	229.592	285.163	112.186
Deuda Total	6.614.435	6.614.435	6.772.001	5.766.524	2.663.930	326.516	332.621	144.212
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	6.614.435	6.614.435	6.772.001	5.766.524	2.663.930	326.516	332.621	144.212
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	6.614.435	6.614.435	6.772.001	5.766.524	2.663.930	326.516	332.621	144.212
Total Patrimonio	14.018.391	14.018.391	13.848.151	12.685.724	8.870.817	1.597.718	1.092.981	683.048
Total Capital Ajustado	20.632.826	20.632.826	20.620.152	18.452.248	11.534.747	1.924.233	1.425.602	827.260

#### Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	537.393	525.294	515.451	499.448	384.435	139.401	66.091	47.765
Variación del Capital de Trabajo	(417.880)	45.630	(648.547)	(211.225)	(357.971)	(19.949)	(4.337)	(3.384)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	119.514	570.924	(133.095)	288.224	26.465	119.452	61.754	44.381
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(2.118.404)	(261.520)	(3.633.402)	(3.962.364)	(1.709.686)	(104.077)	(138.081)	(49.559)
Dividendos	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(1.998.890)	309.404	(3.766.497)	(3.674.140)	(1.683.221)	15.374	(76.327)	(5.177)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	215.401	218.051	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(3.852)	(2.368)	(2.427)	819.357	(1.070.094)	(2.288)	(26.337)	621
Variación Neta de Deuda	2.160.491	32.819	2.214.074	2.511.489	1.491.543	(97.482)	109.035	(31.727)
Variación Neta del Capital	(0)	0	758.009	784.651	1.572.642	127.215	5.230	38.259
Otros (Inversión y Financiación)	149.293	0	50.021	(349.927)	(273)	0	2.865	0
Variación de Caja	522.442	557.906	(746.821)	91.430	310.598	42.819	14.466	1.975

#### Estado de Resultados

Ventas Netas	1.919.784	1.029.718	1.634.671	1.070.688	769.736	221.208	124.964	86.396
Variación de Ventas (%)	N/A	38,3	52,7	39,1	N/A	77,0	44,6	N/A
EBIT Operativo	1.205.214	731.605	957.163	473.457	413.771	134.025	71.861	48.686
Intereses Financieros Brutos	478.500	275.216	312.570	128.180	167.540	46.210	14.704	12.962
Resultado Neto	1.205.513	162.605	384.036	3.467.966	1.035.269	391.861	405.405	172.274

(\*) Moneda constante al 30 de Junio de 2020

## Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDA Run rate: EBITDA correspondiente al último mes anualizado
- Deuda/EBITDA run rate: Deuda / el EBITDA del último mes en curso anualizado.
- 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.
- LTM: Últimos doce meses.

## Anexo III. Instrumentos

### Obligaciones Negociables Clase 1

Monto Autorizado:	USD 30 millones
Monto Emisión:	USD 27 millones
Moneda de Emisión:	Dólares
Fecha de Emisión:	18 de diciembre de 2017
Fecha de Vencimiento:	18 de diciembre de 2020
Amortización de Capital:	en una sola cuota al vencimiento
Tasa de Interés:	6,25%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Inversiones en activos en la República Argentina
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	N/A
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligaciones Negociables Clase 2

Monto Autorizado:	por el equivalente en UVA hasta USD 30 millones
Monto emitido:	2.386.896 UVAs (equivalente a \$ 69.005.163,36)
Moneda de Emisión:	UVA
Fecha de Emisión:	21 de noviembre de 2018
Fecha de Vencimiento:	21 de noviembre de 2020
Amortización de Capital:	40% el 21/11/2019, 30% el 21/05/2020 y 30% el 21/11/2020
Tasa de Corte:	11%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral a partir del 2/2/2019
Destino de los fondos:	Inversiones en activos en la República Argentina
Garantías:	NA
Opción de Rescate:	NA
Condiciones de Hacer y no Hacer:	NA
Otros:	Valor inicial de UVA \$28,91

### Obligaciones Negociables Clase 4

Monto Autorizado:	en UVAs por el equivalente a \$ 2.000 millones ampliable hasta \$ 2.300 millones.
Monto:	38.984.587 UVAs (equivalente a \$2.149.999.973,05)
Moneda de Emisión:	Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER") - Ley N° 25.827.
Fecha de Emisión:	14 de Julio de 2020
Fecha de Vencimiento:	14 de Julio de 2022
Amortización de Capital:	100% al vencimiento.
Tasa de Corte:	4,49%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	Los fondos netos podrán ser usados para: refinanciación de pasivos, inversión en infraestructura en la República Argentina y financiar capital trabajo.
Garantías:	NA
Opción de Rescate:	NA
Valor Inicial de UVA:	Valor inicial de UVA \$55,15.

## 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**, realizado el **5 de Octubre de 2020** confirmó\* en la **Categoría A+(arg)** y asignó **Rating Watch (Alerta) Negativo** a la calificación de emisor de largo plazo de **Plaza Logística S.R.L.** y de las siguientes Obligaciones Negociables vigentes:

- Clase 1 por hasta USD 30 millones.
- Clase 2 por el equivalente en UVA hasta USD 30 millones.
- Clase 4 por el equivalente en UVA de hasta \$ 2.000 millones ampliables por hasta \$ 2.300 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)".

**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, y se indica agregando "▼", "▲" ó "◊" respectivamente a la categoría previamente asignada. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo.

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. Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

Las calificaciones aquí tratadas fueron revisadas incluyendo los requerimientos del artículo 38 de las Normas Técnicas CNV 2013 Texto Ordenado.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **19 de Diciembre de 2019**, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com). El informe 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 información cuantitativa y cualitativa de carácter pública disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar):

- Estados Financieros Consolidados anuales hasta el 31/12/19 e intermedios (6 meses) hasta el 30/06/2020.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.
- Suplemento de Precio de ON Clase 1 de fecha 6 de diciembre 2017, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Suplemento de Precio de ON Clase 2 de fecha 9 de noviembre 2018, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento de Precio de ON Clase 4 de fecha 3 de julio 2020, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

Además, se consideró la siguiente información suministrada por el emisor de carácter privada:

- Información de gestión al 01/10/2020.

**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.