

Plaza Logística S.R.L.

Factores relevantes de la calificación

Estabilidad en flujos operativos: La calificación se sustenta en la estabilidad de su rentabilidad, que se mantuvo entre el 50% y 70% durante los últimos 9 años. FIX estima que en lo sucesivo la compañía continuará generando rentabilidad en ese rango, con contratos de alquiler con vencimientos entre 2025 y 2029 para los 5 principales clientes, que sumados representan el 56% de su facturación anual a la fecha, aunque con Flujo de Fondos Libres (FFL) negativo durante 2023 por USD 20,7 millones y a junio 2024 (Año Móvil) por USD 8,5 millones debido al plan de inversiones impulsado por la compañía. En septiembre 2024, se anunció junto con Mercado Libre un plan de obras para Mercado Central para desarrollar 56mil m² para fines del 2025, la inversión demandará fondos por USD 42 millones. Si bien el municipio clausuró la obra, la compañía obtuvo una medida cautelar que levantó la misma. Considerando lo mencionado previamente, FIX espera una deuda financiera para 2024 en torno a USD 110/120 millones (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 20 millones), con una estructura de vencimientos escalonados hasta 2031 (USD 38,3 millones de corto plazo, incluyendo deuda intercompany), con ratio deuda a EBITDA en torno a 4x y coberturas de intereses con EBITDA de 3x.

Elevado nivel de activos: La calificación contempla la importante posición de activos de la compañía, localizados en zonas estratégicas. La valuación de los inmuebles a junio 2024 era de USD 420 millones (incluyendo propiedades en construcción) y el valor de la deuda con respecto a los activos resultaba en un 26%, considerado conservador.

Probado modelo de negocio: A la fecha, PL posee 476.865 m² de espacio logístico rentado de sobre una superficie total de 517.800 m² de espacio rentable con un nivel de vacancia del 8% (producto de la reciente finalización de obras) y contratos mayormente a mediano/largo plazo (2,6 años promedio de vida remanente, con vencimientos escalonados entre 1 y 5 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 costo de la construcción. Si bien, existe cierta concentración de contrapartes, en su mayoría son multinacionales de adecuada calidad crediticia que operan en diversas industrias, siendo la disponibilidad de centros de logística triple A en un mercado sub ofertado, lo cual se refleja en un nivel de vacancia históricamente inferior a la media del mercado.

Riesgo de descalce de moneda: La compañía se encuentra expuesta al riesgo de descalce de moneda en el mercado local debido a su generación de fondos mayormente en pesos ajustados por un mix de inflación, tipo de cambio, costos de construcción y costos logísticos y su deuda denomina en dólares, la cual a junio 2024 representa el 67,7% del total (60% sin considerar deuda subordinada con sociedad relacionada), incluyendo la ON Clase 10 pagadera en pesos.

Sensibilidad de la calificación

Los factores que podrían ser positivos para el crédito en forma conjunta o individual incluyen la diversificación de locatarios, con vencimientos de contratos en el mediano/largo plazo que sostengan una generación de flujo estable y predecible, y generación de flujos de fondos libres positivos sumado a reducción de los niveles de vacancia y mejora en la estructura de deuda tal que los vencimientos no presionen la liquidez.

En cuanto a la calificación de corto plazo, un impacto positivo sobre la calificación implicaría generar flujo de fondos libres positivos de manera persistente tal que el ratio FFL más disponibilidad versus la deuda de corto plazo sea mayor a 1x.

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA-(arg)
ON Clase 10	AA-(arg)
ON Clase 12	AA-(arg)
ON Clase 13	AA-(arg)

Perspectiva Estable

Emisor de Corto Plazo	A1(arg)
ON Clase 11	A1(arg)
ON Clase 14	A1(arg)

Resumen Financiero

Plaza Logística S.R.L.		
Individual	30/06/2024	31/12/2023
(\$ millones constantes a jun-24)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	383.312	586.535
Deuda Financiera	99.580	139.207
Ingresos	40.422	38.963
EBITDA	22.938	21.908
EBITDA (%)	56,7	56,2
EBITDA (%)*	69,5	69,2
Deuda Total / EBITDA (x)	4,3	6,4
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	4,2	6,3
EBITDA / Intereses (x)	1,7	1,9

* Calculado sobre los ingresos por alquiler.

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

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

[Calificación de Bono Sostenible \(Verde + Social\)](#)

Analistas

Analista Principal
Justo Hernández
Analista
justo.hernandez@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Analista Secundario
Martín Rassori
Analista
martin.rassori@fixscr.com
+54 11 5235-8171

En tanto, un deterioro en el perfil del flujo generado por las operaciones, cambios significativos en los precios 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.

Liquidez y Estructura de Capital

A junio 2024, PL presentaba una deuda de USD 109 millones (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 20 millones), con ratio de deuda sobre EBITDA de 4,3x y cobertura de intereses de 1,7x, comparando positivamente con respecto a diciembre 2023 donde los mismos fueron de 6,3x y 1,9x respectivamente. FIX espera una deuda financiera en 2024 en torno a USD 110/120 millones (considerando deuda subordinada con compañía relacionada por USD 20 millones), levemente incrementada en caso de que la compañía considere iniciar un nuevo plan de inversiones, con ratio deuda a EBITDA en torno a 4x EBITDA y coberturas de intereses de 3,0x EBITDA.

La deuda de corto plazo, de USD 38,3 millones a junio 2024, representaba el 36% del total. El saldo de caja e inversiones corrientes a junio 2024 ascendía a USD 4,2 millones, cubriendo la deuda de corto plazo en 0,1x, aunque sin considerar la deuda intercompany como corriente, la cobertura ascendería a 0,2x; comparando favorablemente con diciembre 2022 donde la caja cubría la deuda de corto plazo en 0,03x y 0,1x, respectivamente. La mejora de los ratios de liquidez se debe a que la compañía presenta a junio 2024 un mayor nivel de caja e inversiones en USD 4,2 millones con respecto a diciembre 2023 dado que las inversiones y los pagos de deuda fueron financiados con la emisión de la ON Clase 11, Clase 12, Clase 13 y Clase 14.

Cabe aclarar que, en caso de confirmarse la vigencia del boleto de compraventa por terreno en la Localidad de Benavidez, en proceso judicial a la fecha, la compañía podría tener que desembolsar y por lo tanto buscar financiamiento por USD 22 a 25 millones adicionales al requerido para el plan de inversiones mencionado previamente, aunque dada la sentencia de Cámara favorable a PL, dicha contingencia se considera poco probable.

No obstante, la acotada liquidez expresada se compensa con una adecuada flexibilidad financiera de la compañía a partir de las líneas de créditos disponibles con bancos, el historial de financiamiento en el mercado de capitales habiendo emitido USD 30 millones durante 2023 y USD 30,7 millones durante el 2024. PL posee activos por USD 420 millones frente a una deuda de USD 108 millones otorgando un LTV del 26%.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero – Plaza Logística S.R.L.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Individuales	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda
	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Jun-24	2023	2022	2021	2020
	Últ. 12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	22.938	13.275	21.908	22.561	28.810	29.138
Margen de EBITDA	56,7	62,4	56,2	53,9	63,7	70,0
Margen del Flujo de Fondos Libre	(46,0)	10,5	(77,4)	16,7	50,0	10,7
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,3	2,8	2,5	3,6	3,5	3,0
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,7	2,3	1,9	2,7	3,3	2,7
EBITDA / Servicio de Deuda	0,5	0,6	0,3	0,5	0,6	0,7
FGO / Cargos Fijos	2,3	2,8	2,5	3,6	3,5	3,0
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	3,3	3,1	4,8	3,3	4,8	4,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4,3	3,8	6,4	4,4	5,1	4,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4,2	3,6	6,3	3,6	3,2	4,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	13,6	11,6	9,6	6,8	6,0	0,0
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	35,3	35,3	46,1	36,2	28,0	20,8
Balance						
Total Activos	383.312	383.312	586.535	365.969	425.351	478.490
Caja e Inversiones Corrientes	3.784	3.784	1.835	17.811	53.678	13.932
Deuda Corto Plazo	35.145	35.145	64.197	36.051	41.178	29.770
Deuda Largo Plazo	64.435	64.435	75.009	63.588	105.919	113.438
Deuda Total	99.580	99.580	139.207	99.639	147.097	143.208
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	98.470	98.470	138.073	97.980	144.923	141.591
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	98.470	98.470	138.073	97.980	144.923	141.591
Total Patrimonio	214.989	214.989	318.337	195.979	186.967	259.027
Total Capital Ajustado	313.460	313.460	456.410	293.959	331.890	400.618
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	16.925	10.393	17.699	21.924	22.120	21.035
Variación del Capital de Trabajo	2.261	1.557	1.041	(2.235)	2.148	(9.853)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	19.186	11.951	18.740	19.688	24.268	11.181
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(37.783)	(9.710)	(48.881)	(12.691)	(1.640)	(6.727)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(18.597)	2.241	(30.142)	6.998	22.627	4.455
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	1.908	(2.024)	13.596	29.305	(44.131)	10.679
Variación Neta de Deuda	16.860	(62)	16.875	(36.403)	23.183	(11.637)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	66	43	35	0	(2.816)	(162)

Variación de Caja	238	198	364	(101)	(1.136)	3.335
Estado de Resultados						
Ventas Netas	40.422	21.279	38.963	41.859	45.262	41.651
Variación de Ventas (%)	N/A	7,4	(6,9)	(7,5)	8,7	132,2
EBIT Operativo	25.597	14.719	23.976	24.477	30.633	28.954
Intereses Financieros Brutos	13.221	5.652	11.474	8.351	8.756	10.707
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	16.700	(103.354)	124.521	8.926	(72.325)	(14.314)
(*) Moneda constante a junio 2024						

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- 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.
- ON: Obligaciones Negociables
- USD: Dólar estadounidense.
- UVA: Unidades de Valor Adquisitivo.
- LTV: Loan To Value

Anexo III. Característica de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 10	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones
Monto Emisión:	USD 20 millones
Moneda de Emisión:	Denominadas en Dólares y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable en la Fecha de Amortización.
Precio de Emisión:	106,25% del valor nominal
Forma de Integración:	En efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Aplicable.
Fecha de Emisión	27 de julio de 2023
Fecha de Vencimiento:	27 de julio de 2026
Amortización de Capital:	En una sola cuota al vencimiento.
Tasa de Interés:	0%
Destino de los fondos:	La emisión estará destinada conforme con lo previsto en el artículo 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas y rescate a opción de la compañía a partir del tercer mes anterior a la Fecha de Vencimiento.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase 11	
Monto Autorizado:	Por hasta \$ 3.500 millones ampliable hasta \$ 4.000 millones
Monto Emisión:	\$ 3.994 millones
Moneda de Emisión:	Pesos argentinos.
Precio de Emisión:	100% del valor nominal
Forma de Integración:	En efectivo.
Fecha de Vencimiento:	8 de febrero de 2025
Amortización de Capital:	En una sola cuota al vencimiento.
Tasa de Interés:	Badlar más margen del -0,98%
Pago de intereses:	Trimestralmente
Destino de los fondos:	La emisión estará destinada conforme con lo previsto en el artículo 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase 12	
Monto Autorizado:	Por hasta UVA 13,3 millones, el equivalente a \$ 9.037 millones.
Monto Emisión:	13.288.056 UVA (equivalente a \$ 9.036 millones)
Moneda de Emisión:	Unidades de Valor Adquisitivo (UVA)
Precio de Emisión:	112%
Forma de Integración:	En efectivo o en especie mediante la entrega de ON Clase 6.
Fecha de Vencimiento:	8 de marzo de 2026
Amortización de Capital:	En una sola cuota al vencimiento.
Tasa de Interés:	0%
Pago de intereses:	Trimestralmente
Destino de los fondos:	La emisión estará destinada conforme con lo previsto en el artículo 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas y a opción de la emisora en cualquier momento a partir del tercer

	mes anterior a la Fecha de Vencimiento en forma total o parcial.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase 13

Monto Autorizado:	Por hasta UVA 13.500.000, equivalente a \$ 13.239 millones, en conjunto con la ON Clase 14.
Monto Emisión:	5.215.101 UVA
Moneda de Emisión:	Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER") - Ley N° 25.827.
Precio de Emisión:	100% del valor nominal.
Forma de Integración:	En efectivo o en especie mediante la entrega de ON Clase 6 a la relación de canje.
Fecha de Emisión	7 de junio de 2024
Fecha de Vencimiento:	7 de junio 2027
Amortización de Capital:	En una sola cuota al vencimiento.
Tasa de Interés:	2,49%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	La emisión estará destinada conforme con lo previsto en el artículo 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligaciones Negociables Clase 14

Monto Autorizado:	Por hasta UVA 13.500.000, equivalente a \$ 13.239 millones, en conjunto con la ON Clase 13.
Monto Emisión:	\$ 8.125 millones
Moneda de Emisión:	Pesos
Precio de Emisión:	100% del valor nominal.
Forma de Integración:	En efectivo
Fecha de Emisión	7 de junio de 2024
Fecha de Vencimiento:	7 de junio de 2025
Amortización de Capital:	En una sola cuota al vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa de referencia (BADLAR) más margen (5%)
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	La emisión estará destinada conforme con lo previsto en el artículo 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Rescate a opción de la emisora por cuestiones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

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 **5 de noviembre de 2024**, confirmó* en categoría **AA-(arg)**, **Perspectiva Estable**, a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Plaza Logística S.R.L.** y de los siguientes títulos de largo plazo emitidos por la compañía:

- ON Clase 10 por hasta USD 20 millones.
- ON Clase 12 por hasta UVA 13,3 millones, el equivalente a \$ 9.037 millones
- ON Clase 13 por hasta UVA 13.500.000 equivalente a \$ 13.239 millones en conjunto con la ON Clase 14.

Adicionalmente, se confirmó* en la categoría **"A1(arg)"** la calificación de Emisor de Corto Plazo de **Plaza Logística S.R.L.** y del siguiente título emitido por la compañía:

- ON Clase 11 por hasta \$ 3.500 millones ampliable hasta \$ 4.000 millones.
- ON Clase 14 por hasta UVA 13.500.000 equivalente a \$ 13.239 millones en conjunto con la ON Clase 13.

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 calificadas dentro del país.

Categoría A1(arg): "A1" Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

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. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **3 de junio de 2024** disponible en www.fixscr.com.ar, 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.

(*) 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 intermedios hasta el 30/06/2024 (6 meses).
- Estados Financieros anuales hasta el 31/12/2023 (12 meses).
- Auditor externo a la fecha del último balance: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.
- Suplemento de las Obligaciones Negociables Clase 10, Clase 11, Clase 12, Clase 13 y Clase 14.

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 calificador-, 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 diseminación 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.