

## Plaza Logística S.R.L. (PL) Informe de Actualización

### Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA-(arg)
ON Clase 4 hasta el equivalente en UVA por \$ 2.000 MM ampliable por hasta \$ 2.300 MM	AA-(arg)
ON Clase 5 por hasta USD 10 MM	AA-(arg)
ON Clase 6 hasta el equivalente en UVA por \$ 1.800 MM	AA-(arg)
ON Clase 7 hasta el equivalente en UVA por \$ 2.000 MM	AA-(arg)

### Perspectiva

Estable

### Resumen Financiero

Consolidado	30/9/2021	31/12/2020
(\$ miles constantes a Sep-2021)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	36.733.016	39.812.691
Deuda Financiera	10.659.093	9.642.282
Ingresos	3.713.054	3.465.531
EBITDA	2.531.222	2.424.476
EBITDA (%)	68,2	70,0
EBITDA (%)*	81,5	84,0
Deuda Total / EBITDA	4,2	4,0
Deuda Neta Total / EBITDA	2,4	3,5
EBITDA / Intereses	3,3	2,7

\* Calculado sobre los ingresos por alquiler.

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

### Informes relacionados

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

Plaza Logística S.R.L. - Calificación ESG

Plaza Logística S.R.L. - Calificación BSS

### Analista Principal

Lisandro Sabarino  
Director Asociado  
+54 11 5235-8171  
[lisandro.sabarino@fixscr.com](mailto:lisandro.sabarino@fixscr.com)

### Analista Secundario

Candido Pérez  
Director Asociado  
+54 11 5235-8119  
[candido.perez@fixscr.com](mailto:candido.perez@fixscr.com)

### Responsable del sector

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

### Factores Relevantes de la Calificación

**Robusto modelo de negocio:** A la fecha PL posee 379.633 m2 de espacio logístico rentado 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.

**Plan de Expansión 2022-2023:** FIX (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – estima que la compañía generará Flujo de Fondos Libres (FFL) positivos en forma sostenida a partir de 2023 ante la culminación del nuevo plan de expansión que estará asegurado con contrato a largo plazo y fondeado parcialmente con la emisión de la ON Clase 6 calificada por FIX en BSS1 (arg) por estar alineada a los cuatro componentes principales de Principios de Bonos Sostenibles (Bonos con impacto ambiental y social positivo alineados a los GBP y SBP por sus siglas en inglés) del ICMA y el cual será complementado con flujos operativos propios. Una vez culminado, le permitirá mantener una mayor y predecible generación de flujos con EBITDA incremental de aprox. USD 4,5 millones anuales.

**Compromiso de Inversión en Mercado Central y aplicación de fondos de Bonos Sostenibles:** Como consecuencia del plan de expansión, la compañía tiene asumidos compromisos de inversión pendientes de ejecución a la fecha por USD 12.2 MM que surgen del contrato de concesión para la construcción de una nave logística en Parque Mercado Central. La obligación asumida por PL, de no mediar una extensión o modificación a los plazos -de común acuerdo con el Mercado Central- debe ser cumplida dentro de los 3 años de la firma del contrato (hasta May'22). Adicionalmente, los fondos obtenidos por PL mediante su emisión de Bonos Sostenibles (ON Clase 6) por el equivalente a USD 20 MM podrían ser aplicados, entre otros, al cumplimiento de esa obligación con el Mercado Central. A la fecha, la Compañía no ha comenzado las obras mencionadas correspondientes a la etapa 3 a la espera de ciertas definiciones comerciales y relativas al contrato de concesión, y en caso de incumplimiento las penalidades irían desde el equivalente a la garantía entregada por USD 1.2 MM hasta el valor comprometido.

### Sensibilidad de la Calificación

Si bien FIX no prevé una suba adicional de la calificación en el corto plazo, los factores que podrían ser positivos para el crédito en forma conjunta o individual incluyen la diversificación geográfica de activos, de locatarios y la expansión del negocio que demuestre una consolidación de la compañía con una generación de flujo estable y predecible. 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, menores niveles de liquidez a los estimados o el incumplimiento del contrato de concesión para la obra en Parque Mercado Central podrían derivar en una baja de 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 35%, siendo considerado conservador. La valuación de los inmuebles a Sep'21 era de USD 312 MM. Para fines de 2023 una vez finalizadas las actuales inversiones se espera que el valor de los activos ascienda aproximadamente a USD 400 MM. Durante 2020 y 2021 la compañía emitió ONs en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) y le permitió a PL la refinanciación de pasivos principalmente 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.

A Sep'21 (año móvil), PL presentaba una deuda de USD 107 MM, con ratio de deuda sobre EBITDA de 3.4x y cobertura de intereses de 4.2x. FIX contempla en su Caso Base que esos niveles de apalancamiento representan el pico esperado para 2021 y comiencen a disminuir gradualmente a partir de 2022.

## 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	
	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	
Año	Año Movil	sep-21	2020	2019	2018	2017
Período	Ult. 12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Coefficiente de fecha de cierre		528,50	385,88	385,88	283,44	184,26
Coefficiente de actualización		528,50	528,50	528,50	528,50	528,50
Ratio de ajuste		1,00	1,37	1,37	1,86	2,87
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo		3.176.460	1.969.382	2.424.476	1.880.854	1.141.432
Margen de EBITDA		85,5	69,4	70,0	70,1	64,9
Margen del Flujo de Fondos Libre		16,5	56,7	11,1	(144,0)	(343,2)
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos		3,5	3,6	3,0	2,9	4,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos		4,2	3,5	2,7	3,7	5,4
EBITDA / Servicio de Deuda		1,2	0,8	2,2	0,3	0,2
FGO / Cargos Fijos		3,5	3,6	3,0	2,9	4,9
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO		4,0	4,0	3,6	10,0	14,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA		3,4	4,1	4,0	8,0	12,8
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA		1,9	2,3	3,5	6,3	10,8
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)		18,0	18,0	2,1	36,0	31,3
<b>Balance</b>						
Total Activos		36.733.016	36.733.016	39.812.691	58.609.147	60.009.369
Caja e Inversiones Corrientes		4.575.882	4.575.882	1.159.195	3.201.939	2.218.465
Deuda Corto Plazo		1.918.859	1.918.859	203.672	5.450.279	4.555.081
Deuda Largo Plazo		8.740.234	8.740.234	9.438.610	9.682.769	10.005.669
Deuda Total		10.659.093	10.659.093	9.642.282	15.133.048	14.560.750
Deuda asimilable al Patrimonio		0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio		10.659.093	10.659.093	9.642.282	15.133.048	14.560.750
Deuda Fuera de Balance		0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio		10.659.093	10.659.093	9.642.282	15.133.048	14.560.750
Total Patrimonio		16.317.784	16.317.784	21.552.301	30.945.763	32.032.063
Total Capital Ajustado		26.976.877	26.976.877	31.194.583	46.078.810	46.592.813
<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)		1.881.865	1.465.847	1.762.583	995.368	819.809
Variación del Capital de Trabajo		(750.645)	151.656	(819.858)	(1.213.833)	(346.710)
Flujo de Caja Operativo (FCO)		1.131.220	1.617.503	942.725	(218.466)	473.099
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total		0	0	0	0	0
Inversiones de Capital		(517.781)	(8.452)	(559.690)	(3.644.293)	(6.503.935)
Dividendos		0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)		613.440	1.609.051	383.036	(3.862.759)	(6.030.836)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto		0	0	0	(3.987)	0
Otras Inversiones, Neto		(1.792.099)	(3.921.064)	888.562	(2.319.680)	1.344.915
Variación Neta de Deuda		1.074.536	2.506.610	(968.251)	1.593.492	4.122.428
Variación Neta del Capital		0	0	0	1.244.216	1.287.948
Otros (Inversión y Financiación)		(285.958)	(282.217)	(25.822)	2.122.859	(574.379)
Variación de Caja		(390.081)	(87.620)	277.525	(1.225.858)	150.076
<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas Netas		3.713.054	2.838.055	3.465.531	2.683.195	1.757.457
Variación de Ventas (%)		N/A	9,6	29,2	52,7	39,1
EBIT Operativo		2.497.875	1.940.151	2.409.136	1.720.407	777.146
Intereses Financieros Brutos		764.965	555.582	890.850	513.061	210.398
Resultado Neto		(6.321.011)	(5.234.517)	(1.190.972)	630.369	5.692.416

(\*) Moneda constante Septiembre 2021

## 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 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.

### Obligaciones Negociables Clase 5

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones
Monto Emisión:	USD 7.876.752
Moneda de Emisión:	Dólares
Forma de Integración	Serán integradas solo en especie, mediante la entrega en canje de ON Clase 1 y/o endeudamientos privados existentes, de conformidad con los procedimientos y de acuerdo a los términos de la Oferta de Canje
Fecha de Emisión:	4 de diciembre de 2020
Fecha de Vencimiento:	4 de junio de 2023
Amortización de Capital:	En una sola cuota al vencimiento
Tasa de Interés:	6,25%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	La emisión de las ON Clase 5 estará destinada a la refinanciación de pasivos de Plaza Logística conforme el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, mediante la entrega de ON Clase I
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	N/A
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligaciones Negociables Clase 6

Monto Autorizado:	en UVAs por el equivalente a \$ 1.800 millones.
Monto:	26.576.111 UVAs (equivalente a \$1.799.999.998,03)
Moneda de Emisión:	Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER") - Ley N° 25.827.
Fecha de Emisión:	24 de Febrero de 2021
Fecha de Vencimiento:	24 de Agosto de 2024
Amortización de Capital:	100% al vencimiento.
Tasa de Corte:	2,48%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	Los fondos netos podrán ser usados para: inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, adquisición de fondos de comercio situados en el país, integración de capital de trabajo en el país, la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora y la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados. En particular, el producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables, en cumplimiento del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y en virtud de los lineamientos y de lo dispuesto en la Guía de Bonos Sociales Verdes y Sustentables en el Panel de ByMA, será destinado a proyectos sociales verdes, y/o sustentables de acuerdo con los lineamientos, contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de CNV.
Garantías:	NA
Valor Inicial de UVA:	Valor inicial de UVA \$67,73.

## Obligaciones Negociables Clase 7

Monto Autorizado:	en UVAs por el equivalente a \$ 2.000 millones.
Monto:	23.648.068 UVA (equivalente a \$ 1.870.325.698,12)
Moneda de Emisión:	Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER") - Ley N° 25.827.
Fecha de Emisión:	15 de Junio de 2021
Fecha de Vencimiento:	15 de Junio de 2023
Amortización de Capital:	100% al vencimiento.
Tasa de Corte:	Tasa fija 4,49%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	<p>La Emisora no recibirá ningún pago en efectivo en virtud de la integración de las Obligaciones Negociables Clase 7 mediante Obligaciones Negociables Clase 4. Por lo tanto, la emisión de las Obligaciones Negociables Clase 7 estará destinada a la refinanciación de pasivos de Plaza Logística conforme el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.</p> <p>La Emisora cancelará las Obligaciones Negociables Clase 4 recibidas en concepto de integración de las Obligaciones Negociables Clase 7.</p>
Precio de Emisión	102,95% del valor nominal.
Formas de integración:	<p>Las Obligaciones Negociables Clase 7 podrán ser integradas únicamente en especie, mediante la entrega de Obligaciones Negociables Clase 4, las cuales serán valuadas a la Relación de Canje.</p> <p>La Emisora no aceptará suscripciones de Obligaciones Negociables Clase 7 en efectivo. No se aceptarán propuestas de integración alternativas, condicionadas o contingentes. Los Tenedores Elegibles podrán ofrecer en integración todas, algunas o ninguna de las Obligaciones Negociables Clase 4 de las que sean tenedores</p>
Valor Inicial de UVA:	Será la cotización de la UVA publicada por el Banco Central de la Republica Argentina (BCRA) en su sitio web correspondiente el quinto día hábil anterior a la fecha de emisión y liquidación, y que será informada al público inversor mediante el aviso de suscripción.
Garantías:	NA

## 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 **22 de Diciembre de 2021** confirmó en la **Categoría AA-(arg)** con **Perspectiva Estable** a la calificación de emisor de largo plazo de **Plaza Logística S.R.L.** y de las siguientes Obligaciones Negociables previamente emitidas por la compañía:

- ON Clase 4 hasta el equivalente en UVA por \$ 2.000 MM ampliable por hasta \$ 2.300 MM.
- ON Clase 5 por hasta USD 10 MM.
- ON Clase 6 hasta el equivalente en UVAs a \$ 1.800 MM.
- ON Clase 7 hasta el equivalente en UVAs a \$ 2.000 MM.

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

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 04 de junio de 2021 disponible en [www.fixscr.com](http://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 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

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa de carácter pública disponible en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv):

- Estados Financieros Consolidados anuales hasta el 31/12/20 (12 meses) e intermedios hasta el 30/09/2021 (9 meses).
- Auditor externo a la fecha del último balance: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.
- Suplemento de Precio de las ON Clase 4, Clase 5, Clase 6 y Clase 7.

**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 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. lleva 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.