

## Plaza Logística S.R.L. (PL)

### Informe de Actualización

#### Calificaciones

|   |         |
|---|---------|
| Emisor  | A+(arg) |
| ON Clase 4 hasta el equivalente en UVA de \$ 2.000 MM ampliable por hasta \$ 2.300 MM | A+(arg) |
| ON Clase 5 por hasta USD 10 MM  | A+(arg) |

#### Perspectiva

Estable

#### Resumen Financiero

| Consolidado                             | 30/9/2020  | 31/12/2019 |
|---|------------|------------|
| (\$ miles constantes a Septiembre-2020) | LTM        | 12 Meses   |
| Total Activos                           | 28.274.901 | 28.235.138 |
| Deuda Financiera                        | 7.377.848  | 7.290.393  |
| Ingresos                                | 2.227.878  | 1.759.804  |
| EBITDA                                  | 1.578.304  | 1.184.460  |
| EBITDA (%)                              | 70,8       | 67,3       |
| EBITDA (%)*                             | 85,3       | 81,1       |
| Deuda Total / EBITDA                    | 4,7        | 6,2        |
| Deuda Neta Total / EBITDA               | 3,3        | 4,9        |
| EBITDA / Intereses                      | 2,7        | 3,5        |

\* Calculado sobre los ingresos por alquiler.

#### Factores Relevantes de la Calificación

**Remoción de Rating Watch (Alerta) Negativo:** FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – removió el Rating Watch Negativo (RWN) asignado producto de la comunicación "A 7106" del Banco Central de la República Argentina (BCRA), luego de que Plaza Logística S.R.L. lograra completar con éxito su propuesta para afrontar el vencimiento de su ON Clase 1 por USD 27,1 millones con vencimiento original el 18 de diciembre 2020 con un mix entre canje anticipado por ON Clase 5 (USD 7,9 millones), pago anticipado (USD 18,6 millones) mediante el acceso al MULC por USD 10,8 millones (40% del vencimiento original) y USD 7,8 millones provenientes de un endeudamiento financiero con el exterior otorgado por United States International Development Finance Corporation y por último el USD 0.6 millones remanente que no optó por ninguna de las alternativas antes mencionadas fueron abonados en tiempo y forma al vencimiento.

**Perspectiva Estable:** FIX asigna la perspectiva estable, que era la que tenía previa al RWN, ya que la totalidad de sus clientes se encuentran operativos, debido a que el sector logístico fue considerado como esencial desde el inicio de la cuarentena obligatoria. A pesar de la concentración de contrapartes, estos operan en diversas actividades económicas que han tenido un impacto desigual durante la pandemia. Los volúmenes del comercio electrónico, consumo masivo, productos de cuidado personal y servicios de logística que, representaban el 69% de área rentable ocupada, se vieron incrementados, lo que mitiga la menor actividad en empresas relacionadas con la venta de autopartes, textil y retail.

**Robusto modelo de negocio:** A la fecha PL 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 contempla en su Caso Base, que la compañía retome su plan de expansión en 2021 que le permitiría alcanzar los 500.000 m2 de área rentable durante 2022, por lo que entendemos que los ingresos anuales por aproximadamente USD 40 MM y un EBITDA normalizado de por lo menos USD 32 MM se obtendrán después del 2022 al retomar el plan de expansión. 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 PL, el cual sería financiado con un mix de deuda adicional y flujos generados por la compañía.

**Riesgo de refinanciación manejable:** FIX estima un pico de endeudamiento máximo de USD 100 millones durante 2022, 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 2021-2022 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. Adicionalmente después del pago de USD 19,2 millones de los USD 27,1 millones de la ON Clase 1 el remanente se mantiene como la única deuda en el mercado denominada en dólares.

#### Sensibilidad de la Calificación

Los factores que podrían derivar en subas de la calificación 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. Cualquier evento o factor que no ocurra según lo anticipado e implique 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

**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 Sep-20 era de USD 328 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.

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

#### Analista Principal

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

#### Analista Secundario

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

#### Responsable del sector

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

## Anexo I. Resumen Financiero

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

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

| Cifras Consolidadas             | Moneda Constante(*) | Moneda Constante(*) | Moneda Constante(*) | Moneda Constante(*) | Moneda Constante(*) |          |          |
|---------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------|----------|
| Normas Contables                | NIIF                | NIIF                | NIIF                | NIIF                | NIIF                | NIIF     | NIIF     |
| Año                             | Año Móvil           | sep-20              | 2019                | 2018                | 2017                | 2016     | 2015     |
| Período                         | Últ. 12 meses       | 9 meses             | 12 meses            | 12 meses            | 12 meses            | 12 meses | 12 meses |
| Coefficiente de fecha de cierre |                     | 346,62              | 283,44              | 283,44              | 184,26              |          |          |
| Coefficiente de actualización   |                     | 346,62              | 305,55              | 305,55              | 305,55              |          |          |
| Ratio de ajuste                 |                     | 1,00                | 1,08                | 1,08                | 1,66                |          |          |

#### Rentabilidad

|                                  |           |           |           |         |         |         |        |
|----------------------------------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|---------|--------|
| EBITDA Operativo                 | 1.578.304 | 1.217.398 | 1.184.460 | 748.621 | 449.170 | 134.854 | 72.231 |
| Margen de EBITDA                 | 70,8      | 71,7      | 67,3      | 64,9    | 54,2    | 61,0    | 57,8   |
| Margen del Flujo de Fondos Libre | (114,9)   | 34,2      | (203,1)   | (302,5) | (192,8) | 7,0     | (61,1) |

#### Coberturas

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

#### Estructura de Capital y Endeudamiento

|  |      |      |      |      |     |      |      |
|--|------|------|------|------|-----|------|------|
| Deuda Total Ajustada / FGO                                   | 4,6  | 4,2  | 8,8  | 10,1 | 5,3 | 1,8  | 4,1  |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA      | 4,7  | 4,5  | 6,2  | 8,3  | 6,4 | 2,4  | 4,6  |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | 3,3  | 3,2  | 4,9  | 7,0  | 4,9 | 1,9  | 4,3  |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)                          | 22,2 | 22,2 | 36,0 | 31,3 | 0,5 | 29,7 | 14,3 |

#### Balance

|   |            |            |            |            |            |           |           |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|
| Total Activos   | 28.274.901 | 28.274.901 | 28.235.138 | 25.584.879 | 15.868.593 | 2.658.077 | 1.949.771 |
| Caja e Inversiones Corrientes                           | 2.138.008  | 2.138.008  | 1.542.545  | 945.838    | 660.036    | 68.157    | 21.311    |
| Deuda Corto Plazo                                       | 1.635.632  | 1.635.632  | 2.625.689  | 1.942.050  | 15.503     | 96.924    | 47.458    |
| Deuda Largo Plazo                                       | 5.742.216  | 5.742.216  | 4.664.704  | 4.265.898  | 2.852.349  | 229.592   | 285.163   |
| Deuda Total   | 7.377.848  | 7.377.848  | 7.290.393  | 6.207.948  | 2.867.852  | 326.516   | 332.621   |
| Deuda asimilable al Patrimonio                          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0         | 0         |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio          | 7.377.848  | 7.377.848  | 7.290.393  | 6.207.948  | 2.867.852  | 326.516   | 332.621   |
| Deuda Fuera de Balance                                  | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0         | 0         |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio | 7.377.848  | 7.377.848  | 7.290.393  | 6.207.948  | 2.867.852  | 326.516   | 332.621   |
| Total Patrimonio  | 14.847.924 | 14.847.924 | 14.908.218 | 13.656.809 | 9.549.873  | 1.597.718 | 1.092.981 |
| Total Capital Ajustado                                  | 22.225.772 | 22.225.772 | 22.198.611 | 19.864.756 | 12.417.725 | 1.924.233 | 1.425.602 |

#### Flujo de Caja

|  |             |           |             |             |             |           |           |
|--|-------------|-----------|-------------|-------------|-------------|-----------|-----------|
| Flujo Generado por las Operaciones (FGO)         | 1.004.810   | 883.159   | 489.161     | 473.974     | 364.827     | 139.401   | 66.091    |
| Variación del Capital de Trabajo                 | 113.040     | 54.070    | (615.467)   | (200.451)   | (339.712)   | (19.949)  | (4.337)   |
| Flujo de Caja Operativo (FCO)                    | 1.117.849   | 937.229   | (126.307)   | 273.523     | 25.115      | 119.452   | 61.754    |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total | 0           | 0         | 0           | 0           | 0           | 0         | 0         |
| Inversiones de Capital                           | (3.677.045) | (355.698) | (3.448.080) | (3.760.263) | (1.622.483) | (104.077) | (138.081) |
| Dividendos                                       | 0           | 0         | 0           | 0           | 0           | 0         | 0         |
| Flujo de Fondos Libre (FLL)                      | (2.559.196) | 581.531   | (3.574.386) | (3.486.740) | (1.597.368) | 15.374    | (76.327)  |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto    | (478.532)   | (479.123) | 0           | 0           | 0           | 0         | 0         |
| Otras Inversiones, Neto                          | 1.631.275   | (11.743)  | (2.304)     | 777.566     | (1.015.513) | (2.288)   | (26.337)  |
| Variación Neta de Deuda                          | 444.550     | 304.204   | 2.101.145   | 2.383.390   | 1.415.467   | (97.482)  | 109.035   |
| Variación Neta del Capital                       | 582.262     | 0         | 719.346     | 744.630     | 1.492.429   | 127.215   | 5.230     |
| Otros (Inversión y Financiación)                 | (680.835)   | (14.482)  | 47.470      | (332.079)   | (259)       | 0         | 2.865     |
| Variación de Caja                                | (1.060.475) | 380.387   | (708.729)   | 86.767      | 294.756     | 42.819    | 14.466    |

#### Estado de Resultados

|                              |             |           |           |           |           |         |         |
|------------------------------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|
| Ventas Netas                 | 2.227.878   | 1.699.030 | 1.759.804 | 1.152.648 | 828.659   | 221.208 | 124.964 |
| Variación de Ventas (%)      | N/A         | 38,0      | 52,7      | 39,1      | N/A       | 77,0    | 44,6    |
| EBIT Operativo               | 1.456.557   | 1.214.270 | 1.030.433 | 509.700   | 445.445   | 134.025 | 71.861  |
| Intereses Financieros Brutos | 583.574     | 446.947   | 336.497   | 137.992   | 180.366   | 46.210  | 14.704  |
| Resultado Neto               | (1.269.469) | (68.523)  | 413.434   | 3.733.436 | 1.114.518 | 391.861 | 405.405 |

(\*) Moneda constante al 30 de Septiembre 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 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  |

## 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 **14 de Enero de 2021** confirmó\* en la **Categoría A+(arg)**, removió el Rating Watch Negativo y asignó Perspectiva Estable a la calificación de emisor de largo plazo de **Plaza Logística S.R.L.** y de las siguientes Obligaciones Negociables vigentes:

- Clase 4 por el equivalente en UVA de hasta \$ 2.000 millones ampliables por hasta \$ 2.300 millones.
- Clase 5 por hasta USD 10 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)".

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.

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.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar):

- Estados Financieros Consolidados anuales hasta el 31/12/19 e intermedios (9 meses) hasta el 30/09/2020.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.
- Suplemento de Precio de ON Clase 4 de fecha 3 de julio 2020, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).
- Suplemento de Precio de ON Clase 5 de fecha 25 de noviembre 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 08/01/2021.



**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. 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.