

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	30/6/21	31/12/20
(\$ miles constantes a Junio-2021)	Año Movil	12 Meses
Total Activos	34,929,126	36,430,898
Deuda Financiera	9,938,531	8,823,241
Ingresos	3,341,200	3,171,160
EBITDA	2,313,435	2,218,534
EBITDA (%)	69.2	70.0
EBITDA (%)*	82.4	84.0
Deuda Total / EBITDA	4.3	4.0
Deuda Neta Total / EBITDA	2.6	3.5
EBITDA / Intereses	3.1	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

Cándido Pérez
 Director Asociado
 +54 11 5235-8119
candido.perez@fixscr.com

Analista Secundario

Gustavo Avila
 Director
 +54 11 5235-8142
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del sector

Cecilia Minguillon
 Director Senior
 +54 11 5235-8123
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 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.

Plan de Expansión 2022: FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – estima que la compañía generará Flujo de Fondos Libres (FFL) positivos a partir de 2022 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. FIX estima que PL presente un pico de apalancamiento con una deuda financiera en torno a los USD105 millones durante 2021, niveles de endeudamiento inferiores a 3,5x EBITDA, sensiblemente inferiores a los observados en el período 2017-2019 y coberturas de intereses superiores a 4,0x EBITDA.

Mejora en la estructura de deuda y flexibilidad financiera: FIX estima un pico de endeudamiento máximo de USD 105 millones durante 2021 al retomar su plan de expansión, pero estructurada de una manera más flexible en el largo plazo, considerando la obtención del prestamos por USD 45 millones con DFC (ex OPIC), sumado a la emisión de las ONs Clase 4 que le permitió la pre-cancelación voluntaria y anticipada del Préstamo Sindicado donde PL liberó las hipotecas y cesión de flujos de tres de los principales parques que mantenía como garantías de dicho préstamo. Adicionalmente, después del pago de USD 19,2 millones de los USD 27,1 millones de la ON Clase 1, con vencimiento original en dic-20 y alcanzados por la "A 7106" el remanente (USD 7,9 millones canjeados por la ON Clase 5) se mantiene como la única deuda en el mercado local denominada y pagadera en dólares.

Flujo libre levemente negativo: FIX contempla en su Caso Base, que el plan de expansión le permitirá alcanzar los 500.000 m2 de área rentable en 2023, por lo que entiende 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 culminar las obras iniciadas durante el presente ejercicio. FIX estima que el flujo libre será levemente negativo debido a mayores niveles de inversiones en capital fijo durante el ejercicio 2021 dependiendo de las condiciones de la demanda de nuevos espacios logísticos que ofrece PL, el cual sería financiado con un mix de deuda adicional y flujos generados por la compañía.

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 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 Jun'21 era de USD 307 millones. 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.

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	
Año	Año Movil		2020		2019		2018	
Período	Ult. 12 meses		6 meses		12 meses		12 meses	
Coefficiente de fecha de cierre		483.60	385.88	385.88	283.44	184.26		
Coefficiente de actualización		483.60	483.60	483.60	483.60	483.60		
Ratio de ajuste		1.00	1.25	1.25	1.71	2.62		
Rentabilidad								
EBITDA Operativo	2,313,435	1,207,051	2,218,534	1,733,133	1,044,476	626,682		
Margen de EBITDA	69.2	70.3	70.0	70.6	64.9	54.2		
Margen del Flujo de Fondos Libre	24.9	55.9	11.1	(144.0)	(343.2)	(218.7)		
Coberturas								
FGO / Intereses Financieros Brutos	3.3	3.7	3.0	2.9	4.9	3.3		
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3.1	3.5	2.7	3.7	5.4	2.5		
EBITDA / Servicio de Deuda	2.1	1.7	2.2	0.3	0.2	2.3		
FGO / Cargos Fijos	3.3	3.7	3.0	2.9	4.9	3.3		
Estructura de Capital y Endeudamiento								
Deuda Total Ajustada / FGO	4.0	3.9	3.6	10.0	14.1	4.8		
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	4.3	4.1	4.0	8.0	12.8	6.4		
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2.6	2.5	3.5	6.3	10.8	4.9		
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	3.8	3.8	2.1	36.0	31.3	0.5		
Balance								
Total Activos	34,929,126	34,929,126	36,430,898	53,630,733	54,912,016	22,139,847		
Caja e Inversiones Corrientes	3,871,190	3,871,190	1,060,731	2,929,958	2,030,023	920,881		
Deuda Corto Plazo	379,034	379,034	186,371	4,987,318	4,168,160	21,630		
Deuda Largo Plazo	9,559,497	9,559,497	8,636,870	8,860,289	9,155,762	3,979,595		
Deuda Total	9,938,531	9,938,531	8,823,241	13,847,607	13,323,922	4,001,225		
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0		
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	9,938,531	9,938,531	8,823,241	13,847,607	13,323,922	4,001,225		
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0		
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	9,938,531	9,938,531	8,823,241	13,847,607	13,323,922	4,001,225		
Total Patrimonio	15,732,371	15,732,371	19,721,594	28,317,149	29,311,176	13,323,974		
Total Capital Ajustado	25,670,902	25,670,902	28,544,835	42,164,756	42,635,098	17,325,199		
Flujo de Caja								
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	1,739,565	928,073	1,612,864	910,819	750,172	577,422		
Variación del Capital de Trabajo	(774,557)	44,207	(750,217)	(1,110,727)	(317,259)	(537,672)		
Flujo de Caja Operativo (FCO)	965,009	972,280	862,648	(199,909)	432,912	39,750		
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0		
Inversiones de Capital	(132,160)	(12,819)	(512,148)	(3,334,737)	(5,951,473)	(2,567,950)		
Dividendos	0	0	0	0	0	0		
Flujo de Fondos Libre (FFL)	832,849	959,461	350,500	(3,534,646)	(5,518,561)	(2,528,199)		
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	(3,648)	0	0		
Otras Inversiones, Neto	(2,648,503)	(3,137,633)	813,086	(2,122,640)	1,230,675	(1,607,281)		
Variación Neta de Deuda	1,170,095	2,104,158	(886,006)	1,458,136	3,772,259	2,240,299		
Variación Neta del Capital	0	0	0	1,138,529	1,178,546	2,362,109		
Otros (Inversión y Financiación)	(34,498)	(22,014)	(23,629)	1,942,538	(525,590)	(409)		
Variación de Caja	(680,057)	(96,028)	253,951	(1,121,731)	137,328	466,518		
Estado de Resultados								
Ventas Netas	3,341,200	1,716,677	3,171,160	2,455,277	1,608,174	1,156,144		
Variación de Ventas (%)	N/A	11.0	29.2	52.7	39.1	N/A		
EBIT Operativo	2,277,702	1,172,073	2,204,498	1,574,271	711,133	621,485		
Intereses Financieros Brutos	746,810	345,005	815,179	469,480	192,526	251,646		
Resultado Neto	(5,323,259)	(3,989,223)	(1,089,808)	576,824	5,208,887	1,554,975		

(*) Moneda constante Junio 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 **10 de Septiembre 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, 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.

Fuentes

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

- Estados Financieros Consolidados anuales hasta el 31/12/20 e intermedios hasta el 30/06/2021 (6 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 dissemination 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.