

SCC Power San Pedro S.A. (Ex SPI Energy S.A.)

Factores relevantes de la calificación

Habilitación comercial cierre de ciclo: Con la finalización del ciclo cerrado de la planta San Pedro en marzo 2024, la compañía aumentó su capacidad de generación total de 103,5 MW a 208,5 MW, logrando operar con el 100% de su capacidad bajo ciclo combinado y con contratos de abastecimiento PPA en dólares con CAMMESA por la potencia total. Los dos contratos de abastecimiento PPA con CAMMESA brindan sustento a la compañía ya que permiten obtener un EBITDA anualizado de USD 44 millones, ya finalizado el cierre de ciclo, y cercano a USD 27 millones una vez finalizado el PPA de ciclo abierto. El cierre de ciclo implicó inversiones cercanas a USD 132 millones que fueron financiadas con la emisión de las ON Garantizadas por el total. La compañía considera que la habilitación del cierre de ciclo le significará una generación de resultados operativos incrementales durante el resto del ejercicio 2024.

Proceso de restructuración de su controlante: SCC Power Plc (controlante de SCC Power San Pedro S.A.) adquirió en mayo de 2022 el negocio de Stoneway Capital Corporation, el cual consta de cuatro centrales de generación de energía térmica con una capacidad instalada actual de 792,5 MW en total. Como contraprestación por los activos de Stoneway Capital Corporation, SCC Power emitió a ciertos acreedores y tenedores de títulos de deuda de Stoneway Capital Corporation: (i) notas de primer grado, garantizadas, a una tasa fija del 6,0%, por un monto de USD 17,8 millones con vencimiento en 2028, (ii) notas de segundo grado, garantizadas, a una tasa fija del 8,0%, por un monto de USD 310 millones con vencimiento en 2028, y (iii) notas de tercer grado, garantizadas, a una tasa fija del 4,0%, por un monto de USD 200 millones, con vencimiento en 2032. En abril de 2024, Fitch Ratings confirmó la calificación 'CC' internacional de las notas senior garantizadas de primer y segundo grado con vencimiento en 2028, y las notas senior garantizadas de tercer grado con vencimiento en 2032.

Fideicomiso SCC Power San Pedro asegura legalmente el repago de las ONs Garantizadas: A través de la cesión de los activos del proyecto, sumado a todas las sumas de dinero debidas a la compañía, ya sea a través del contrato de abastecimiento del cierre de ciclo con CAMMESA, contrato de EPC y OyM, pólizas y seguros, se creó un fideicomiso donde Banco de Servicios y Transacciones S.A. (BST) es el fiduciario, mediante el cual se garantiza el repago en tiempo y forma de las ONs emitidas. Si bien los fondos propios del ciclo combinado, considerando un despacho del 52% (3Q2024), repagan las ONs sin necesidad de aporte del ciclo abierto, la compañía tiene un incentivo total a derivar los fondos generados en el ciclo abierto (de no ser suficientes los fondos provenientes previstos del ciclo combinado), mediante los cuales de manera total derivan en un DSCR promedio de 4,4x. Adicionalmente, la falta de pago de las ON Clase 1 y Clase 2 derivaría en un cross default de la deuda total del grupo económico, lo cual acrecienta el estímulo de la compañía al repago de la nueva deuda.

Bajo riesgo de ingresos y de abastecimiento: SCC Power San Pedro posee un contrato de abastecimiento PPA en dólares con CAMMESA hasta diciembre 2027 para el ciclo abierto y otro hasta febrero 2036 para el ciclo combinado. Los ingresos dependen en menor medida de la generación de energía. Hasta la habilitación comercial del cierre de ciclo, la potencia representaba el 93% de los ingresos, ya que la generación de energía se encontraba por debajo del 6% con un nivel de despacho en torno al 5%. Luego de finalizado el ciclo cerrado, el nivel de despacho se ubica aproximadamente en 52% (3Q2024). La central puede ser despachada con gas o con diesel y el combustible es abastecido por CAMMESA.

Informe de Actualización

Calificaciones

ON Clase 1	A-(arg)
ON Clase 2	A-(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

SCC Power San Pedro S.A. (Ex SPI Energy S.A.)

\$ millones*	Año Móvil	31/12/23
	12 Meses	12 Meses
Total Activos	336.920	313.789
Deuda Financiera	286.178	289.545
Ingresos	29.028	7.226
EBITDA	23.152	5.450
EBITDA (%)	79,8	75,4
Deuda / EBITDA(x)	12,4	53,1
Deuda Neta / EBITDA(x)	11,8	52,6
EBITDA / Intereses(x)	2,7	0,7

* SCC Power San Pedro S.A. (Ex SPI Energy S.A.) adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Criterios Relacionados

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

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

Informes Relacionados

[Informe de calificación MSU Energy S.A.](#)

[Informe de calificación SCC Power Plc's Senior Secured Notes "CC"](#)

Analistas

Analista Principal
 Juan Bertone
 Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
 +54 11 5235 8171

Analista Secundario
 Gustavo Avila
 Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
 +54 11 5235 8142

Baja liquidez aumenta riesgo regulatorio: SCC Power San Pedro se encuentra sujeta a los riesgos inherentes del mercado eléctrico y demoras en los pagos por parte de CAMMESA, siendo esta su única contraparte. Una demora de 30 días en los pagos representa necesidades por aproximadamente USD 2 millones. SCC Power San Pedro operaba a septiembre 2024 con una liquidez de USD 12,5 millones.

Sensibilidad de la calificación

Cambios significativos en el sector eléctrico podrían influir en la calificación. En tanto, demoras por parte de CAMMESA superiores a los 110 días podrían implicar una elevada presión sobre la liquidez de la compañía. La calificación se verá potencialmente afectada si la central tuviera disponibilidad recurrente inferior a 92%, lo cual se tradujera en inferiores montos transferidos al fideicomiso en garantía para afrontar el servicio de deuda. Cambios significativos en la estructura de capital podrían influir en la calificación.

Liquidez y Estructura de Capital

Apalancada estructura de deuda: A septiembre 2024, la deuda de la compañía se ubicaba en USD 295 millones, concentrada en un 94% en el largo plazo, compuesta en un 39% por deuda intercompany generada por el leasing de sus turbinas y en un 50% por las ON Clase 1 y Clase 2, y el restante por préstamos bancarios e intercompany. La deuda se encuentra 100% garantizada con los flujos cedidos de los pagos de CAMMESA, estructurada en un contrato de fideicomiso. Los fondos obtenidos por la emisión de las ON Clase 1 y 2 garantizadas por USD 135 millones permitieron a la compañía llevar a cabo el cierre de ciclo de la planta San Pedro. En tanto, el ratio de Deuda Neta/EBITDA a septiembre 2024 (año móvil) resultó en 9,9x y 6,0x sin considerar la deuda intercompany (ambos medidos en dólares).

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero – SCC Power San Pedro S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)*						
Cifras Consolidadas						
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Septiembre 2024	2023	2022	2021	2020
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	23.152	20.811	5.450	2.342	1.593	856
EBITDAR Operativo	23.152	20.811	5.450	2.342	1.593	856
Margen de EBITDA	79,8	79,5	75,4	76,9	71,0	56,6
Margen de EBITDAR	79,8	79,5	75,4	76,9	71,0	56,6
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	13,6	8,6	7,1	7,4	(8,0)	(12,3)
Margen del Flujo de Fondos Libre	(3,2)	3,8	(192,5)	(121,5)	(28,1)	12,0
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,6	3,8	2,6	6,3	(2,3)	(1,6)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,7	3,1	0,7	3,2	1,9	0,8
EBITDA / Servicio de Deuda	0,9	1,0	0,1	2,2	0,8	0,1
FGO / Cargos Fijos	4,6	3,8	2,6	6,3	(2,3)	(1,6)
FFL / Servicio de Deuda	0,3	0,4	(0,2)	(2,8)	0,1	0,2
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,7	0,8	(0,1)	9,2	0,3	0,2
FCO / Inversiones de Capital	1,0	1,1	0,3	0,6	(1,5)	1,2
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	7,2	8,6	14,4	12,1	(10,8)	(9,5)
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	12,4	10,3	53,1	24,3	12,9	19,1
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	11,8	9,9	52,6	18,8	12,6	19,0
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	12,4	10,3	53,1	24,3	12,9	19,1
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	11,8	9,9	52,6	18,8	12,6	19,0
Costo de Financiamiento Implícito (%)	3,0	4,4	4,5	1,9	4,5	7,9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	6,4	6,4	10,2	0,6	5,8	43,3
Balance						
Total Activos	336.920	336.920	313.789	70.052	25.519	18.681
Caja e Inversiones Corrientes	12.166	12.166	2.877	12.797	471	138
Deuda Corto Plazo	18.202	18.202	29.402	323	1.193	7.081
Deuda Largo Plazo	267.976	267.976	260.143	56.523	19.323	9.269
Deuda Total	286.178	286.178	289.545	56.846	20.516	16.350
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	286.178	286.178	289.545	56.846	20.516	16.350
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	286.178	286.178	289.545	56.846	20.516	16.350
Total Patrimonio	7.186	7.186	(5.170)	6.328	3.198	(2.472)
Total Capital Ajustado	293.364	293.364	284.375	63.174	23.714	13.878
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	31.082	18.444	12.286	3.945	(2.728)	(2.816)
Variación del Capital de Trabajo	(12.551)	(3.920)	(6.517)	2.268	2.352	3.964
Flujo de Caja Operativo (FCO)	18.531	14.524	5.770	6.213	(375)	1.148
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(19.456)	(13.537)	(19.680)	(9.915)	(254)	(966)

Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(924)	986	(13.910)	(3.701)	(630)	182
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	1.994	3.342	10.021	(13.364)	148	(20)
Variación Neta de Deuda	12.442	7.855	5.281	16.679	0	(57)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	45
Variación de Caja	13.512	12.183	1.391	(386)	(482)	150
Estado de Resultados						
Ventas Netas	29.028	26.188	7.226	3.046	2.243	1.513
Variación de Ventas (%)	301,7	497,2	137,2	35,8	48,3	47,6
EBIT Operativo	17.558	15.926	2.132	2.291	1.781	392
Intereses Financieros Brutos	8.725	6.649	7.779	741	821	1.103
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	4.263	13.838	(15.391)	90	5.273	(914)

* SCC Power San Pedro S.A. (Ex SPI Energy S.A.) adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- 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
- FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings)
- O&M: Operación y mantenimiento
- EPC: del inglés "Engineering, Procurement, and Construction" o contrato de ingeniería, adquisiciones y construcción.
- DSCR: del inglés "Debt Service Coverage Ratio" o ratio de cobertura de servicio de deuda.
- PPA: del inglés "Power Purchase Agreement" o contrato de compra de energía.
- Intercompany: entre empresas relacionadas
- CAMMESA: Compañía administradora del mercado mayorista eléctrico sociedad anónima.
- Cross Default: Incumplimiento Cruzado

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligación Negociable Clase 1	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 40 millones.
Monto Emisión:	USD 33.499.900
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	27 de junio de 2022
Fecha de Vencimiento:	27 de junio de 2026
Amortización de Capital:	En 8 cuotas trimestrales por trimestre vencido, consecutivas e iguales. La primera cuota de amortización será abonada en la fecha en que se cumplan 27 meses contados desde la Fecha de Emisión (27 de septiembre de 2024, 27 de diciembre de 2024, 27 de marzo de 2025, 27 de junio de 2025, 27 de septiembre de 2025, 27 de diciembre de 2025, 27 de marzo de 2026, y 27 de junio de 2026).
Intereses:	Tasa Fija del 4%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Desde la Fecha de Emisión y hasta la fecha en que se cumplan 24 meses contados desde la Fecha de Emisión la compañía podrá optar por capitalizar total o parcialmente los intereses devengados correspondientes. Los Intereses serán pagados, en dinero o en especie en caso que la Compañía opte por capitalizar intereses (i) semestralmente, en forma vencida, a partir de la Fecha de Emisión hasta la fecha en que se cumplan 24 meses desde dicha fecha y (ii) a partir de la fecha en que se cumplan 24 meses desde la Fecha de Emisión hasta la Fecha de Vencimiento, trimestralmente, en forma vencida.
Destino de los fondos:	La Compañía aplicará el producido neto de la colocación para la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento del Proyecto y el financiamiento del precio del Contrato EPC y cualquier otro Documentos del Proyecto.
Garantías:	(i) En todo momento hasta la total cancelación de todos los montos debidos bajo las Obligaciones Negociables, por el Fideicomiso de Garantía y Pago y las Prenda de los Equipos del Proyecto; y (ii) hasta la Fecha de Finalización del Proyecto, por el aporte adicional y el Seguro de Caucción.
Opción de Rescate:	En cualquier momento a partir de la Fecha de Finalización del Proyecto, la Compañía podrá rescatar anticipadamente las Obligaciones Negociables en cualquier Fecha de Pago: (i) en forma total, o (ii) en forma parcial, en forma proporcional entre las distintas Clases de Obligaciones Negociables en circulación a dicho momento, pudiendo utilizar para ello, a opción de la Compañía, fondos disponibles en la Cuenta de Cobranzas y Pagos (debiendo instruir al Fiduciario a tal efecto), estableciéndose que los fondos deberán ser aplicados a las cuotas de amortización que correspondan en forma inversa al vencimiento.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A
Obligación Negociable Clase 2	
Monto Autorizado:	Por un valor mínimo de USD 90 millones y máximo de USD 105 millones.
Monto Emisión:	USD 101.500.100
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	27 de junio de 2022
Fecha de Vencimiento:	27 de junio de 2032
Amortización de Capital:	En 24 cuotas trimestrales por trimestre vencido, consecutivas e iguales. La primera cuota de amortización será abonada en la fecha en que se cumplan 51 meses contados desde la Fecha de Emisión (27 de septiembre de 2026, 27 de diciembre de 2026, 27 de marzo de 2027, 27 de junio de 2027, 27 de septiembre de 2027, 27 de diciembre de 2027, 27 de marzo de 2028, 27 de junio de 2028, 27 de septiembre de 2028, 27 de diciembre de 2028, 27 de marzo de 2029, 27 de junio de 2029, 27 de septiembre de 2029, 27 de diciembre de 2029, 27 de marzo de 2030, 27 de junio de 2030, 27 de septiembre de 2030, 27 de diciembre de 2030, 27 de marzo de 2031, 27 de junio de 2031, 27 de septiembre de 2031, 27 de diciembre de 2031, 27 de marzo de 2032, y 27 de junio de 2032).
Intereses:	Tasa Fija del 6,75%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Desde la Fecha de Emisión y hasta la fecha en que se cumplan 24 meses contados desde la Fecha de Emisión la compañía podrá optar por capitalizar total o parcialmente los intereses devengados correspondientes. Los Intereses serán pagados, en dinero o en especie en caso que la Compañía opte por capitalizar intereses (i) semestralmente, en forma vencida, a partir de la Fecha de Emisión

	<p>hasta la fecha en que se cumplan 24 meses desde dicha fecha y (ii) a partir de la fecha en que se cumplan 24 meses desde la Fecha de Emisión hasta la Fecha de Vencimiento, trimestralmente, en forma vencida.</p>
Destino de los fondos:	<p>La Compañía aplicará el producido neto de la colocación para la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento del Proyecto y el financiamiento del precio del Contrato EPC y cualquier otro Documentos del Proyecto.</p>
Garantías:	<p>(i) En todo momento hasta la total cancelación de todos los montos debidos bajo las Obligaciones Negociables, por el Fideicomiso de Garantía y Pago y las Prenda de los Equipos del Proyecto; y (ii) hasta la Fecha de Finalización del Proyecto, por el aporte adicional y el Seguro de Caución.</p>
Opción de Rescate:	<p>En cualquier momento a partir de la Fecha de Finalización del Proyecto, la Compañía podrá rescatar anticipadamente las Obligaciones Negociables en cualquier Fecha de Pago: (i) en forma total, o (ii) en forma parcial, en forma proporcional entre las distintas Clases de Obligaciones Negociables en circulación a dicho momento, pudiendo utilizar para ello, a opción de la Compañía, fondos disponibles en la Cuenta de Cobranzas y Pagos (debiendo instruir al Fiduciario a tal efecto), estableciéndose que los fondos deberán ser aplicados a las cuotas de amortización que correspondan en forma inversa al vencimiento.</p>
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 SCR** - realizado el **20 de diciembre de 2024** confirmó (*) en **Categoría A-(arg)** la calificación de los siguientes instrumentos emitidos previamente por **SCC Power San Pedro S.A.**:

- Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta USD 40 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 2 por un valor mínimo de USD 90 millones y máximo de USD 105 millones.

La **Perspectiva** es **Estable**.

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 agrega "(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 Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondeo y la 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.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **24 de octubre de 2024** disponible en www.cnv.gob.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.

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

- Balances trimestrales hasta el 30-09-2024 (9 meses), disponibles en www.cnv.gov.ar
- Balances anuales hasta el 31-12-2023, disponibles en www.cnv.gov.ar
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & CO. SRL
- Suplemento de prospecto de las ON Clase 1 y Clase 2, disponibles en www.cnv.gov.ar

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 (Afilada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras-, 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 disseminación 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.