

360 Energy Solar S.A.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación: FIX (afiliada de Fitch Ratings)- en adelante FIX- confirmó en A(arg) Perspectiva Estable a la calificación de Emisor de Largo Plazo de 360 Energy Solar S.A. (360ES), considerando su posicionamiento como Grupo económico líder en la generación de energía solar en Argentina con una capacidad de generación instalada de 90,46 MW totales (24 MW en construcción), su bajo riesgo de ingresos, con contratos de abastecimiento de largo plazo determinados en dólares por el 100% de sus ventas, su probado historial operativo a lo largo de sus más de 9 años de operaciones con flujos estables en el tiempo.

Fusión con Nonogasta Solar S.A: Se destaca que con fecha 30.09.22 se aprobó la fusión por absorción de Nonogasta Solar S.A., lo cual no tiene impacto en la calificación al ser evaluada originalmente como grupo. De acuerdo al Estado de situación financiera consolidado de fusión al 30.06.22, la deuda financiera se incrementaría a cerca de \$4.600 millones, con un incremento del patrimonio a \$4.704 millones.

ON Clase 1: La ON Clase 1 por USD 20 millones con un plazo de 42 meses se encuentra Garantizada con los flujos y derechos cedidos al Fideicomiso de Garantía y Pago, con ratios de DSCR promedio de 1.77x, y una relación entre EBITDA y servicio de deuda promedio de 1.24x, lo que deriva en un notch adicional por sobre la calificación de Emisor de la entidad.

Integración de operaciones: 360 Energy Solar es una compañía de energía solar integrada la cual abarca el desarrollo, la investigación tecnológica, comercialización, construcción, operación y mantenimiento de parques solares. Cuenta al 30.06.22 en forma directa con una capacidad de generación de 7 MW y las Empresas Relacionadas cuentan (en forma conjunta) con una capacidad de generación instalada de 90,46 MW totales. Sus ingresos son generados a través de PPAs (USD 13.9 millones al año promedio en el periodo 2022-2026, sobre el 100% ingresos) firmados con CAMMESA, de largo plazo y denominados en dólares Asimismo, la Sociedad potencia sus ingresos con la construcción y operación de parques solares para terceros.

Diversificación de activos: Los Parques Solares Fotovoltaicos Cañada Honda I, Cañada Honda II y Chimbera I son de propiedad directa de 360 Energy Solar (5973 MWh, 6721 MWh y 5831 MWh respectivamente proyectado de generación en 2022), están localizados en el departamento de Sarmiento, Provincia de San Juan, Argentina. La compañía es titular del Inmueble, sobre un total de 84 hectáreas en el cual se construyeron los parques. A su vez, 360ES emitió recientemente USD 20 millones y se encuentra en construcción del Parque Solar Fotovoltaico 360 Energy La Rioja con una capacidad instalada de 24 MW, por un monto de inversión de USD 20 Millones aproximadamente. La habilitación comercial se espera para marzo 2023.

Bajo riesgo de demanda y precio: 360ES cuenta con la totalidad de sus ingresos vinculados a contratos en dólares a largo plazo. Los PPAs con una capacidad instalada de 2 MW, 3 MW y 2 MW, respectivamente entraron en operación comercial entre 2012 y 2013 para el programa GENREN los cuales tienen un plazo de 15 años. A su vez, la energía generada en el nuevo parque será abastecida vía Mater a Aceros Bragados S.A., la cual pertenece a Votorantim S.A. (calificada por Fitch en BBB internacional) con un contrato por 64.500MWh.

Robustas Métricas Financieras: La calificación de 360ES refleja la continuidad de un sólido perfil financiero. En el caso base FIX estima ventas en 2022 por USD 11.9 millones y un EBITDA en torno a USD 7.6 millones con un ratio deuda/EBITDA cercano a 3x. Considerando una habilitación comercial (COD) del nuevo parque entre marzo y abril 2023 la compañía tendrá un flujo libre negativo en 2022 producto de las inversiones a llevarse a cabo, y luego

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo A(arg)
 ON Clase 1 A+(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

360 Energy Solar S.A.**

| \$/Millones | 30/06/22 | 31/12/21 |
|---------------------|----------|----------|
| | 6 meses | 12 Meses |
| Activos | 7.672 | 3.725 |
| Deuda Financiera | 3.113 | 722 |
| Ingresos | 742 | 973 |
| EBITDA | 104 | 566 |
| Margen EBITDA (%) | 14.1 | 58.1 |
| Deuda Neta / EBITDA | 4,0x | 0,5x |
| EBITDA / Intereses | 1.2x | 5,4x |

360ES adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

** No incluye la Fusión por absorción de Nonogasta.

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

[Informe Bono Verde](#)

Analistas

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

Analista Secundario
 Lisandro Sabarino
 Director Asociado
lisandro.sabarino@fixscr.com
 +54 11 5235-810

Responsable del Sector
 Cecilia Minguillon
 Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
 +54 11 5235 8123

positivo en el periodo 2023-2026 con niveles de apalancamiento inferiores a 2x en el mediano plazo.

Concentración de contrapartes: Actualmente el 100% de las ventas de 360ES son a CAMMESA. Si bien la compañía está expuesta a demoras en los pagos por parte del gobierno federal argentino, los mismos cuentan con prioridad de cobro bajo el programa GENREN y han cumplido con sus plazos de pagos desde el inicio de operaciones. Además, dado su sólido perfil de liquidez y flujo de efectivo, FIX no espera un impacto material en la compañía durante el horizonte calificado, en caso de que el gobierno argentino retrase significativamente los pagos. A su vez, la calidad crediticia de Acerbrag otorga certidumbre respecto a los ingresos futuros, los cuales representaran el 20% del total de ventas en 2023 y el 26% a partir de 2024.

Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían derivar en bajas de calificación de manera aislada o conjunta:

- Incremento del nivel de deuda que no sea acompañado de un aumento del EBITDA, con un ratio superior a 3x como grupo económico de manera sostenida, resultando en un deterioro de las principales métricas crediticias.
- Coberturas inferiores a 1x sobre las ON Clase 1.
- Una mayor estructura de costos, la cual reduzca su rentabilidad de manera constante por debajo de 50%.

Factores que podrían derivar en una suba de calificación de manera aislada o conjunta:

- Economías de escala que signifiquen una reducción de costos, acompañado de una sólida estructura de capital de largo plazo.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado nivel de liquidez: A junio 2022 la caja y equivalentes de efectivo de 360ES eran de USD 18.2 millones (explicado por la reciente emisión), con una deuda financiera total por USD 24.9 millones, compuesta por préstamos bancarios y la reciente ON Clase I por USD 20 millones, donde USD 5.2 millones son de vencimiento en el corto plazo. El ratio deuda neta a EBITDA medido en dólares a junio 2022 (año móvil) era de 4.0x y la cobertura de intereses con EBITDA de 1.2x.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - 360 Energy Solar S.A. (ex Energías Sustentables S.A.)

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

| Normas Contables | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Período | junio-22 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 |
| | 6 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses |

| Rentabilidad | | | | | |
|---|---------|---------|---------|--------|---------|
| EBITDA Operativo | 104.496 | 565.538 | 375.546 | 48.481 | 325.400 |
| EBITDAR Operativo | 104.496 | 565.538 | 375.546 | 48.481 | 325.400 |
| Margen de EBITDA | 14,1 | 58,1 | 52,3 | 10,1 | 36,3 |
| Margen de EBITDAR | 14,1 | 58,1 | 52,3 | 10,1 | 36,3 |
| Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%) | 4,0 | 19,7 | 14,7 | 25,0 | 33,8 |
| Margen del Flujo de Fondos Libre | (42,3) | 38,8 | 15,7 | 43,3 | 28,6 |

| Coberturas | | | | | |
|---|-------|-----|-----|------|-----|
| FGO / Intereses Financieros Brutos | 2,8 | 4,8 | 4,0 | 2,7 | 5,4 |
| EBITDA / Intereses Financieros Brutos | 1,2 | 5,4 | 4,0 | 0,3 | 4,1 |
| EBITDA / Servicio de Deuda | 0,3 | 1,0 | 0,8 | 0,1 | 0,7 |
| FGO / Cargos Fijos | 2,8 | 4,8 | 4,0 | 2,7 | 5,4 |
| FFL / Servicio de Deuda | (0,6) | 0,9 | 0,4 | 0,5 | 0,8 |
| (FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda | 2,2 | 1,7 | 0,7 | 0,5 | 1,0 |
| FCO / Inversiones de Capital | 0,2 | 4,6 | 2,7 | 14,6 | 6,3 |

| Estructura de Capital y Endeudamiento | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|
| Deuda Total Ajustada / FGO | 6,4 | 1,4 | 2,4 | 1,5 | 1,3 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | 14,9 | 1,3 | 2,4 | 14,2 | 1,7 |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | 4,0 | 0,5 | 2,1 | 14,0 | 1,4 |
| Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo | 14,9 | 1,3 | 2,4 | 14,2 | 1,7 |
| Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo | 4,0 | 0,5 | 2,1 | 14,0 | 1,4 |
| Costo de Financiamiento Implícito (%) | 11,1 | 29,2 | 21,1 | 48,7 | 28,5 |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%) | 20,8 | 61,1 | 42,8 | 80,5 | 65,2 |

| Balance | | | | | |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Total Activos | 7.671.979 | 3.724.501 | 3.468.179 | 2.740.342 | 1.797.623 |
| Caja e Inversiones Corrientes | 2.275.260 | 455.617 | 118.738 | 12.387 | 115.288 |
| Deuda Corto Plazo | 648.107 | 440.698 | 383.870 | 554.712 | 365.751 |
| Deuda Largo Plazo | 2.464.658 | 280.892 | 512.921 | 134.198 | 195.109 |
| Deuda Total | 3.112.765 | 721.589 | 896.791 | 688.910 | 560.860 |
| Deuda asimilable al Patrimonio | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio | 3.112.765 | 721.589 | 896.791 | 688.910 | 560.860 |
| Deuda Fuera de Balance | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio | 3.112.765 | 721.589 | 896.791 | 688.910 | 560.860 |
| Total Patrimonio | 2.872.021 | 1.831.837 | 1.656.775 | 1.144.218 | 706.365 |
| Total Capital Ajustado | 5.984.786 | 2.553.426 | 2.553.566 | 1.833.128 | 1.267.225 |

| Flujo de Caja | | | | | |
|--|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Flujo Generado por las Operaciones (FGO) | 155.774 | 397.420 | 281.580 | 291.378 | 348.158 |
| Variación del Capital de Trabajo | (84.362) | 84.967 | (101.752) | (67.674) | (43.799) |
| Flujo de Caja Operativo (FCO) | 71.412 | 482.387 | 179.828 | 223.704 | 304.358 |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversiones de Capital | (385.506) | (104.630) | (67.070) | (15.304) | (48.376) |
| Dividendos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Flujo de Fondos Libre (FFL) | (314.094) | 377.757 | 112.758 | 208.400 | 255.982 |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto | 83 | 2.479 | 1.170 | 8.522 | 325 |
| Otras Inversiones, Neto | (1.995.789) | (5.443) | 227.556 | (305.750) | (50.709) |
| Variación Neta de Deuda | 2.229.999 | (324.873) | (316.582) | (146.503) | (176.861) |
| Variación Neta del Capital | 0 | 0 | 0 | 0 | 29.060 |
| Otros (Inversión y Financiación) | 0 | 0 | 0 | 132.428 | 30.721 |
| Variación de Caja | (79.801) | 49.920 | 24.902 | (102.902) | 88.518 |
| Estado de Resultados | | | | | |
| Ventas Netas | 741.780 | 973.065 | 718.581 | 481.304 | 896.466 |
| Variación de Ventas (%) | n.a. | 35,4 | 49,3 | (46,3) | 546,8 |
| EBIT Operativo | (83.564) | 235.521 | 129.328 | (136.988) | 254.675 |
| Intereses Financieros Brutos | 86.205 | 105.494 | 94.586 | 167.791 | 79.791 |
| Alquileres | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Resultado Neto | 554.559 | (393.052) | (65.679) | (219.626) | 105.480 |

Anexo II. Glosario

- CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.): Ente regulador que administra el mercado eléctrico mayorista argentino. Sus principales funciones incluyen la operación y despacho de la generación eléctrica y el cálculo de los precios en el mercado al contado, la operación en tiempo real del sistema eléctrico y la administración de operaciones comerciales en el mercado eléctrico.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- FODER: Fondo para el Desarrollo de Energías Renovables.
- LTM (Last Twelve Months): últimos doce meses, por su sigla en inglés.
- MEM (Mercado Eléctrico Mayorista): Mercado de energía eléctrica que abastece algo más de 90% de la demanda del sistema eléctrico argentino y está asociado al SADI cubriendo casi la totalidad de la extensión del país, a excepción de las provincias patagónicas.
- Mercado spot: Mercado de precios horarios en los que se comercializa la energía no sujeta a contratos de abastecimiento.
- MM: Millones.
- MW: Símbolo del megavatio en el Sistema Internacional de Unidades. Se trata de una unidad de potencia equivalente a 1 millón de vatios.
- PPA: Power Purchase Agreement (Contratos de compra de energía, por su sigla en inglés).
- SE (Secretaría de Energía): Sus principales tareas incluyen la administración de subsidios al gas y la electricidad, el ajuste de las tarifas de los servicios públicos, el reordenamiento de los marcos regulatorios para la prestación de servicios públicos y la redefinición de las políticas necesarias para lograr el autoabastecimiento energéticos en todo el territorio argentino.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- GENREN: Programa para desarrollo de energía eléctrica a partir de fuentes renovables.
- MATER: Mercado a Término de Energía Eléctrica de Fuente Renovable

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligación Negociable Clase 1

| | |
|----------------------------------|---|
| Monto Autorizado: | Por hasta USD 20 millones |
| Monto Emisión: | USD 20 millones |
| Moneda de Emisión: | Dollar linked. Denominadas en dólares y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable |
| Fecha de Emisión: | 29 de junio de 2022 |
| Fecha de Vencimiento: | 29 de diciembre de 2025 |
| Amortización de Capital: | Las Obligaciones Negociables Clase 1 serán amortizadas en 10 cuotas iguales, consecutivas, pagaderas trimestralmente a partir del mes 15 contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación, en las siguientes fechas: 29 de septiembre de 2023, 29 de diciembre de 2023, 29 de marzo de 2024, 29 de junio de 2024, 29 de septiembre de 2024, 29 de diciembre de 2024, 29 de marzo de 2025, 29 de junio de 2025, 29 de septiembre de 2025 y en la Fecha de Vencimiento |
| Intereses: | 1,25% |
| Cronograma de Pago de Intereses: | Trimestralmente |
| Destino de los fondos: | inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura, con el objetivo de financiar la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento del Parque Solar Fotovoltaico Parque 360 Energy La Rioja, destinado a generar energía eléctrica de fuente renovable para abastecer al Contrato de Compraventa del Proyecto. |
| Garantías: | En todo momento y hasta la total cancelación de todos los montos debidos bajo las Obligaciones Negociables estarán garantizadas con los flujos y derechos cedidos al Fideicomiso de Garantía y Pago. El Fideicomiso de Garantía y Pago establecerá, entre otras cuestiones, la obligación de mantener una Cuenta de Reserva de las ONs la cual deberá mantenerse en todo momento fondeada con el Monto de Reserva Inicial de las ONs y el Monto de Reserva Requerido de las ONs |
| Opción de Rescate: | La Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, en caso que tuvieran lugar cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar montos bajo las Obligaciones Negociables adicionales a los montos o pagos contemplados a la Fecha de Emisión y Liquidación. A su vez, podrá rescatar anticipadamente las Obligaciones Negociables, en cualquier Fecha de Pago de Intereses: en forma total, o en forma parcial, estableciéndose que los fondos deberán ser aplicados a las cuotas de amortización que correspondan en forma inversa al vencimiento, e informado al Fiduciario. |
| 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**, reunido el **4 de noviembre de 2022**, confirmó* en **A(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **360 Energy Solar S.A.** y en **A+(arg)** al siguiente instrumento emitido por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta USD 20 millones.

La **Perspectiva es Estable**.

Categoría A(arg): "A" 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 información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. 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.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 31 de mayo de 2022 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.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

La calificación se determinó en base a la siguiente información pública:

- Estados Contables hasta 30/06/2022 disponibles en www.cnv.gov.ar
- Auditor externo a la fecha del último balance: KPMG
- Suplemento de Precio ON Clase I, 23/06/2022, disponible 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 (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, 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.