

Informe de Actualización

# Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Revisión Quinquenal Tarifaria (RQT):** FIX considera que la actualización del VAD durante 2024 (319,2%), junto con la aprobación de la RQT, reducen la incertidumbre regulatoria y otorgan mayor previsibilidad en los ingresos y estabilidad en los flujos operativos de Edenor. Sin embargo, dada la trayectoria de cambios regulatorios en Argentina, una mejora en la calificación estará supeditada a la verificación de un cumplimiento sostenido del marco regulatorio vigente, sin intervenciones discrecionales. La Res. ENRE 304/2025, publicada el 30 de abril de 2025, estableció un incremento del VAD del 14,35% (3% en mayo y 0,42% en 30 cuotas), un mecanismo de ajuste mensual (no automático) indexado 67% al IPIM y 33% al IPC, e incorporó un plan de inversiones en términos físicos para sostener la calidad del servicio cuya fórmula se viene aplicando desde Mayo 2025. FIX monitoreará la evolución de la aplicabilidad de la norma según lo establecido.

**Mejora en ingresos y flujo:** FIX estima que, de concretarse los incrementos según lo estipulado en la RQT, los ingresos de 2025 alcancen los USD 2.300 MM con margen de EBITDA del 9% y tendencia creciente y EBITDA normalizado en niveles de USD 270 MM. Las inversiones en 2025 presentadas al Regulador serían USD 250 MM equivalente dando como resultado un FFL negativo. En el primer trimestre del 2025, el EBITDA según los cálculos de FIX, fue de USD 57 MM, 10x superior a marzo 2024 (USD 5 MM). Hacia adelante la mejora en el EBITDA estará asociado a mayores eficiencias en gastos operativos.

**Riesgo de descalce de moneda:** Las deudas por ON se encuentran denominadas mayoritariamente en dólares y las inversiones de capital también incorporan componentes en dólares, mientras que los ingresos de la Compañía son en pesos, presentando un elevado riesgo de descalce de monedas. Las inversiones en activos financieros líquidos bajo una estructura de dólar linked mitigan parcialmente dicho riesgo.

**Regularización de deudas con CAMMESA:** El 21 de mayo de 2025, se formalizaron acuerdos de repago de deudas por compra de energía, incluyendo todas las deudas pendientes de resolución. Las deudas pendientes no incluidas en plan, previas a abril de 2024, (cuyo capital al 31/03/2025 era \$128 mil millones), serán canceladas en 72 cuotas mensuales, con un interés equivalente al 50% de la tasa MEM aplicable desde noviembre 2024, y con un período de 12 meses de gracia (primer cuota vencerá en mayo 2026). Asimismo, el plan cuyas cuotas se actualizaban por el precio de energía en MWh, fue pesificado al precio de energía aplicable a octubre 2024, con 50 % de la tasa de interés de MEM, con las mismas condiciones del vigente (75 cuotas remanentes a Mayo, sin período de gracia). El efecto positivo de la regularización de la deuda será reflejado en los Estados Contables del 30/06/2025.

**Fuerte posicionamiento como principal distribuidora de Energía:** La calificación considera asimismo la situación monopólica dada por el contrato de concesión a largo plazo, que le brinda estabilidad de demanda. Edenor cuenta con el mayor número de clientes del país, que, al 31 de marzo de 2025, ascendió a 3,34 MM de clientes, que representaron aproximadamente el 20% de la demanda total de electricidad en el país.

## Sensibilidad de la calificación

FIX monitoreará el impacto integral de la medida en los próximos trimestres. Una mejora significativa en los flujos de fondos de la compañía derivados por RQT podría implicar una suba de calificación. Cualquier cambio que implique una demora o desviaciones en los ajustes estipulados podría afectar negativamente las calificaciones.

### Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A(arg)
ON Clase 3	A(arg)
ON Clase 5	A(arg)
<b>Perspectiva</b>	<b>Estable</b>
Emisor Corto Plazo	A1(arg)
ON Clase 6	A1(arg)
Acciones ordinarias	1

### Resumen Financiero

#### Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.

Consolidado	31/03/2025	31/12/2024
(\$ millones constantes a mar. 2025)	Año Móvil	12 meses
Total Activos	4.342.398	4.320.592
Deuda Financiera	445.566	507.534
Ingresos	2.426.128	2.218.205
EBITDA	268.072	213.496
EBITDA(%)	11,1	9,6
Deuda Total / EBITDA(x)	1,7	2,4
Deuda Neta Total / EBITDA(x)	0,3	0,4
EBITDA/ Intereses (x)	1,8	1,7

### Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024.

### Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentina, mayo 2025

### Analistas

Analista Principal  
Leticia Inés Wiesztort  
Directora Asociada  
leticia.wiesztort@fixscr.com  
+54 11 5235 8100

Analista Secundario  
Juan Bertone  
Director Asociado  
juan.bertone@fixscr.com  
+54 11 5235 8100

## Liquidez y Estructura de Capital

**Adecuada liquidez:** Al 31 de marzo 2025, la deuda financiera ascendía a USD 415 MM (USD 69 MM de corto plazo) compuesta en un 92% por ON (USD 381 MM de los cuales, USD 184 MM corresponden a ON internacionales) y 8% a préstamos bancarios (líneas de descubierto de corto plazo). A la misma fecha la caja e inversiones corrientes ascendía a USD 347 MM mostrando un elevado nivel de liquidez respecto a los vencimientos corrientes con un ratio deuda neta/EBITDA(año móvil) de 0,3x.

Asimismo, la deuda comercial con CAMMESA bajo planes de pago a misma fecha era de USD 211 MM (incluyendo intereses y recargos). De esta manera, la deuda financiera se elevaba a USD 626 MM (deuda ajustada neta/EBITDA(año móvil) 1,1x).

Cabe mencionar que el 7 de marzo 2025 la Compañía canceló el capital e intereses correspondiente a la ON Clase 4 por USD 25,6 MM y el 12 de mayo canceló la ON Clase 1 por USD 8,2 MM. A la fecha del presente informe, los pagos de capital de ON en el 2025 totalizan USD 38,4 MM y por USD 130,8 MM en 2026 (concentrados en el 4T del 2026).

## Anexo I. Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A (millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)					
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	mar-25	2024	2023	2022	2021
Período	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	268.072	61.431	213.496	(80.867)	(96.124)	67.462
Margen de EBITDA	11,05	9,62	9,62	(4,88)	(6,34)	4,14
Margen del Flujo de Fondos Libre	(5,84)	(0,03)	(7,68)	(8,08)	0,79	4,58
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,77	2,16	1,65	0,90	(0,48)	2,11
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	0,74	1,07	0,59	(0,55)	(1,00)	1,00
EBITDA / Servicio de Deuda	0,61	0,81	0,44	(0,30)	(0,99)	0,31
FGO / Cargos Fijos	1,77	2,16	1,65	0,90	(0,48)	2,11
FFL / Servicio de Deuda	0,51	0,75	0,40	0,05	1,11	0,66
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,04	1,36	1,26	3,85	(2,37)	1,04
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,66	1,81	2,38	(2,78)	(1,13)	2,18
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,27	0,30	0,36	(0,10)	1,20	(1,83)
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	2,51	2,74	3,54	(6,32)	(1,13)	2,18
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	1,12	1,22	1,52	(3,64)	1,20	(1,83)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	100,33	63	99	89	75	41
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	16,75	16,75	24,07	53,32	1,25	100,00
<b>Balance</b>						
Total Activos	4.342.398	4.342.398	4.320.592	3.567.179	3.534.923	3.410.726
Caja e Inversiones Corrientes	372.403	372.403	431.528	216.933	223.309	270.566
Deuda Corto Plazo	74.622	74.622	122.173	119.780	1.355	147.172
Deuda Largo Plazo	370.944	370.944	385.361	104.842	107.027	0
Deuda Total	445.566	445.566	507.534	224.622	108.382	147.172
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	445.566	445.566	507.534	224.622	108.382	147.172
Deuda Fuera de Balance	227.082	227.082	248.708	286.603	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	672.648	672.648	756.242	511.225	108.382	147.172
Total Patrimonio	1.672.120	1.672.120	1.636.207	1.037.456	925.205	1.056.879
Total Capital Ajustado	2.344.768	2.344.768	2.392.449	1.548.681	1.033.587	1.204.051

<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	280.010	66.365	235.319	(15.103)	(141.623)	74.934
Variación del Capital de Trabajo	(34.234)	(3.349)	(14.835)	164.414	387.226	210.848
Flujo de Caja Operativo (FCO)	245.776	63.016	220.484	149.311	245.603	285.782
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(387.459)	(63.235)	(390.812)	(283.191)	(233.580)	(211.178)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(141.682)	(219)	(170.328)	(133.880)	12.023	74.604
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(118.865)	31.688	(225.041)	96.272	(41.480)	(155.160)
Variación Neta de Deuda	207.668	(6.271)	334.405	37.015	(19.842)	(244)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(52.879)	25.198	(60.964)	(593)	(49.299)	(80.800)

<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas Netas	2.426.128	638.535	2.218.205	1.657.566	1.515.442	1.627.754
Variación de Ventas (%)	9	48,29	33,82	9,38	(6,90)	(17,66)
EBIT Operativo	103.400	23.085	45.692	(283.203)	(230.068)	(63.059)
Intereses Financieros Brutos	364.449	57.250	362.617	148.054	95.962	67.233
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	252.041	35.911	295.447	114.361	(128.607)	(306.104)

(\*) Moneda constante a marzo 2025.

## Anexo II. Glosario

- FIX: FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings)
- 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.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- CAMMESA: Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima.
- MM: millones
- VAD: Valor Agregado de Distribución.
- MEM: Mercado Eléctrico Mayorista.
- ENRE: Ente Nacional Regulador de la Electricidad.
- ON: Obligaciones Negociables.
- CPD: Costo Propio de Distribución

## Anexo III. Características de los Instrumentos

### Obligaciones Negociables Clase 3

Monto Autorizado:	En conjunto con ON Clase 4 o en forma individual, por un monto máximo de emisión de hasta USD 60 MM ampliable hasta USD 100 MM.
Monto Emisión:	USD 95.762.688.
Moneda de Emisión:	Dólares a ser integradas En canje de las Obligaciones Negociables Clase 2 y/o en efectivo
Fecha de Emisión:	7 de marzo de 2024
Fecha de Vencimiento:	22 de noviembre de 2026
Amortización de Capital:	una cuota al vencimiento
Tasa de interés:	9,75%
Frecuencia de pago de intereses:	Semestrales.
Ley Aplicable	Argentina

### Obligaciones Negociables Clase 5

Monto Autorizado:	hasta USD 50 MM, ampliable por hasta USD 175 MM, en conjunto con las ON Clase 6.
Monto Emisión:	USD 81.920.187.
Moneda de Emisión:	Dólares. Integradas en canje de las ON Clase 2 y/o en efectivo
Fecha de Emisión:	5 de agosto de 2024
Fecha de Vencimiento:	5 de agosto de 2028
Amortización de Capital:	una cuota al vencimiento
Tasa de interés:	9,75%
Frecuencia de pago de intereses:	Semestrales.
Ley Aplicable	Argentina

### Obligaciones Negociables Clase 6

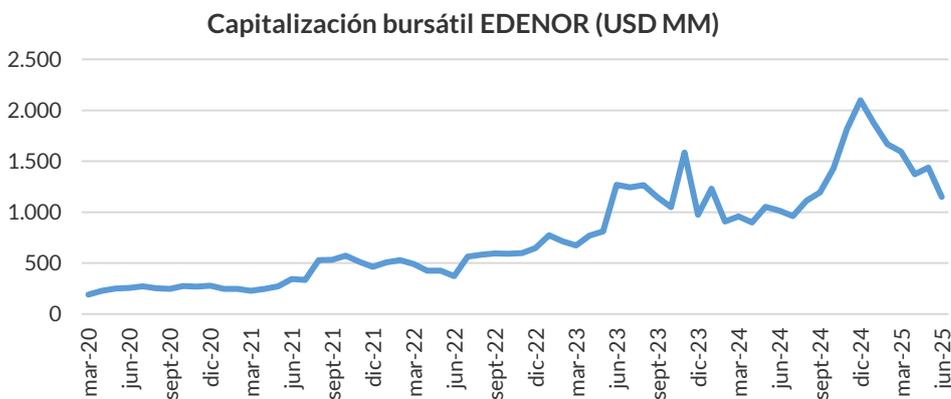
Monto Autorizado:	hasta USD 50 MM, ampliable por hasta USD 175 MM, en conjunto con las ON Clase 5.
Monto Emisión:	ARS 17.313.352.309
Moneda de Emisión:	Pesos
Fecha de Emisión:	5 de agosto de 2024
Fecha de Vencimiento:	5 de agosto de 2025
Amortización de Capital:	una cuota al vencimiento
Tasa de interés:	Variable - Badlar Privada + 7%
Frecuencia de pago de intereses:	Trimestrales.
Ley Aplicable	Argentina

## Anexo IV. Análisis de Acciones

Al 30 de junio de 2025, el capital social de EDENOR ascendía a 906.455.102 acciones, representadas por 462.292.111 acciones ordinarias escriturales Clase A, con un valor a la par de un peso cada una y con el derecho a un voto por acción; 442.210.385 acciones ordinarias escriturales Clase B, con un valor a la par de un peso cada una y con el derecho a un voto por acción, y 1.596.659 acciones ordinarias escriturales Clase C, con un valor a la par de un peso cada una y con el derecho a un voto por acción.

### Bolsa de Buenos Aires

El valor de mercado de la Compañía al 30 de junio de 2025 era de aproximadamente USD 1.150 MM. El siguiente cuadro detalla la evolución de la capitalización bursátil en los últimos años:



### Presencia

En el período de 12 meses a junio 2025, la acción mantuvo una presencia de 100% sobre el total de ruedas en las que operó el mercado.

### Rotación

Al considerar la cantidad de acciones negociadas durante el citado período, el instrumento registró una rotación de alrededor de 46% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en torno al 11%.

### Participación

En el año móvil a junio 2025, el volumen negociado de la acción fue de AR\$ 323.654 MM con una participación sobre el total negociado en el mercado de 1,9%.

En conclusión, consideramos que la acción de EDENOR cuenta con una **ALTA** liquidez.

## Anexo V. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN 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 **28 de julio de 2025**, confirmó\* en categoría **A(arg)** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.** y de las siguientes Obligaciones Negociables emitidas por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 3 en conjunto o en forma individual, por un monto máximo de emisión de hasta USD 60 MM ampliable hasta USD 100 MM.
- Obligaciones Negociables Clase 5 por hasta USD 50 MM, por un ampliable hasta USD 175 MM, en conjunto con las ON Clase 6.

La perspectiva es **Estable**.

Asimismo, se confirmó\* en categoría **A1(arg)** a la calificación de Emisor de Corto Plazo y de los siguientes títulos de Corto Plazo emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 6 por hasta USD 50 MM, por un ampliable hasta USD 175 MM, en conjunto con las ON Clase 5.

**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 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. 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.

**Categoría A1(arg):** "A1" Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Por otra parte, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de fondos de la empresa y la liquidez de sus acciones en el mercado, el mencionado Consejo confirmó\* en **Categoría 1** la calificación de las Acciones Ordinarias de EDENOR.

**Categoría 1:** Acciones de calidad superior. Se trata de acciones que cuentan con una alta liquidez y cuyos emisores presentan una muy buena capacidad de generación de fondos.

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. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **26 de julio de 2024** disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com), y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber

sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio 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.

(\*) 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 siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)):

- Estados financieros consolidados de períodos intermedios y anuales hasta el 31/03/2025.
- Auditor externo de los últimos estados financieros publicados: Price Waterhouse & Co. S.R.L.
- Información de gestión brindada por la compañía.
- Hechos relevantes publicados en CNV.
- Suplementos de precio de las Obligaciones Negociables Clase 3 de fecha 22 de febrero de 2024 disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Suplementos de precio de las Obligaciones Negociables Clase 5 y 6 de fecha 26 de julio de 2024 disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.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 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](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 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.