

Central Puerto S.A.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación: FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó la calificación de Emisor de Largo Plazo de Central Puerto S.A. (CEPU) en AA-(arg) Perspectiva Estable. La calificación considera la estabilidad de su flujo de fondos operativo y la fuerte generación de fondos libres (FFL), lo que permitió a CEPU disminuir su deuda financiera y reforzar su posición de liquidez con caja y equivalentes. La compañía presentaba la fecha de análisis cerca del 70% de su EBITDA vinculado a contratos de largo y plazo con precios en dólares, mientras que los ingresos de FONINVEMEN se estiman en 2022 en USD 55 millones y se espera un limitado nivel de inversiones (a excepción del cierre de ciclo de Brigadier Lopez) en relación a su generación de fondos. Por su parte, si bien a septiembre 2022 cerca del 30% de los ingresos vinculados a energía base presentan incrementos discrecionales, permite cubrir los costos variables de dichos activos y mantenimientos recurrentes. La calificación incorpora que a partir de septiembre 2022 el ciclo abierto de Brigadier López pasa a ser remunerado bajo energía base, con la posibilidad de realizar el cierre de ciclo y el vencimiento de la concesión de Hidroeléctrica Piedra del Aguila en diciembre 2023.

Estabilidad de Flujo de Fondos: la calificación refleja el flujo de fondos libre positivo de la compañía, que alcanzó los USD 159 millones en 2021 y cerca de USD 251 millones en los primeros nueve meses de 2022, proveniente principalmente de contratos de largo plazo con precios en dólares (71% del EBITDA) y los ingresos de FONINVEMEN (USD 72 millones en 2021 y USD 55 MM estimados para 2022), tras la habilitación comercial del Ciclo Combinado de Terminal 6 en ago'21 y Cogeneración en octubre 2021. Se destaca que el pasaje a remuneración Base de Brigadier López tendrá un impacto estimado en el EBITDA cercano a USD 35 millones, que sería compensado con el cierre de ciclo, el cual fue confirmado recientemente por el emisor. Por su parte, en diciembre 2023 vence la concesión de Hidroeléctrica Piedra del Aguila, luego de 30 años, aun sin previsibilidad sobre su continuidad. Si bien representa el 30% de su potencia disponible, representa menos del 15% del EBITDA de CEPU.

Fortaleza operacional: CEPU es el segundo generador privado del país con una capacidad instalada a septiembre 2022 de 4.809 MW, la cual representa el 11.9% del mercado, diversificada en términos de tecnologías operadas, que luego de fuertes inversiones de capital en los últimos 5 años ha logrado reconvertir casi en su gran mayoría. Si bien el ciclo abierto de Brigadier López pasa a remuneración Base a partir de septiembre 2022, la compañía cuenta con la posibilidad de realizar el cierre de ciclo bajo PPA con CAMMESA. Por su parte, en diciembre 2023 vence la concesión de Hidroeléctrica Piedra del Aguila, luego de 30 años, aun sin previsibilidad sobre su continuidad. Si bien representa el 30% de su potencia disponible, representa menos del 15% del EBITDA de CEPU. En el último año a junio 2022, CEPU presenta como nueva capacidad instalada (2T 2022 vs. 2T 2021) 100 MW de Terminal 6 (Total 391 MW). El portafolio de activos y contratos existentes junto a un plan de inversiones manejable proveen a la compañía de flexibilidad operativa y financiera.

Riesgo de contraparte: CAMMESA es la contraparte principal de las empresas del sector. El atraso tarifario, unido a la dificultad en las cobranzas por parte de las distribuidoras, amplifica la dependencia de CAMMESA de las transferencias del gobierno nacional para cumplir con sus compromisos. Esto expone a las empresas del sector a mayores retrasos en los pagos de CAMMESA, presionando su capital de trabajo. El plazo de pago actual es cercano a 75 días (33 días de atraso sobre los 42 contractuales). CEPU presentaba a septiembre 2022 un 78% de sus ingresos con contraparte CAMMESA, un 14% respaldado por FODER y un 8% corresponde a PPAs con privados a través del MATER.

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA-(arg)
Perspectiva	Estable
Acciones	1

Resumen Financiero

Central Puerto S.A. (CEPU)		
Consolidado	30/09/2022	31/12/2021
(\$ miles constantes a sept- 22)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	324.454	273.610
Deuda Financiera	53.442	58.541
Ingresos	91.577	77.715
EBITDA	75.433	47.844
EBITDA (%)	82.4	61.6
Deuda Total / EBITDA (x)	0.7	1.2
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	0.1	0.7
EBITDA / Intereses (x)	13.9	7.5

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Junio 2022

Bono Verde CP Manque y CP Los Olivos

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 8171

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

Sensibilidad de la calificación

Los siguiente factores de forma individual o conjunto podrían derivar en una baja de la calificación: a) cambios en el marco regulatorio que resulten en el debilitamiento del flujo de fondos de la compañía; b) un incremento del endeudamiento en relación con la generación de caja que presione la liquidez (esperamos que la deuda neta sobre EBITDA se mantenga por debajo de 2,0x). No se prevén subas adicionales de calificación en el corto plazo.

Liquidez y Estructura de Capital

Fuerte liquidez y bajo nivel de apalancamiento: CEPU tiene un perfil de liquidez adecuado para hacer frente a sus necesidades financieras corrientes. A septiembre 2022 contaba con un nivel de caja e inversiones corrientes por el equivalente a cerca de USD 332 millones que en conjunto cubrían en 3,3x la deuda de corto plazo de la compañía. La deuda financiera consolidada era de USD 363 millones, de la cual 72% es de largo plazo. CEPU presenta una estructura de capital con un bajo grado de apalancamiento neto, con indicadores a septiembre 2022 (año móvil) de deuda financiera neta sobre EBITDA de 0,6x y amplia cobertura de intereses con EBITDA de 13.9x. FIX estima que CEPU conservará un ratio deuda neta/EBITDA por debajo a 1x de acuerdo a su actual plan de CAPEX.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Central Puerto S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año móvil	Sep-22	2021	2020	2019
Período	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	75.433.153	55.305.280	58.357.883	63.634.531	74.157.327
EBITDAR Operativo	75.433.153	55.305.280	58.357.883	63.634.531	74.157.327
Margen de EBITDA	82,4	81,1	61,6	66,6	60,4
Margen de EBITDAR	82,4	81,1	61,6	66,6	60,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	45,8	44,4	28,6	10,9	(24,1)
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	9,9	8,3	6,9	6,8	3,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	13,9	14,0	7,5	7,0	6,8
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	13,9	14,0	7,5	7,0	6,8
EBITDA / Servicio de Deuda	3,7	3,6	3,0	1,1	1,9
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	3,7	2,9	3,0	1,1	1,9
FGO / Cargos Fijos	9,9	8,3	6,9	6,8	3,9
FFL / Servicio de Deuda	2,3	2,3	1,8	0,3	(0,5)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	1,0	1,2	1,3	2,1	3,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,7	0,7	1,2	2,0	1,8
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,1	0,1	0,7	1,4	1,4
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	0,7	0,7	1,2	2,0	1,8
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	0,1	0,1	0,7	1,5	1,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	8,7	8,4	7,9	7,0	12,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	28,0	28,0	15,8	39,5	20,7
Balance					
Total Activos	324.454.390	324.454.390	333.739.467	397.041.669	405.414.017
Caja e Inversiones Corrientes	48.931.053	48.931.053	33.416.519	35.984.280	31.371.508
Deuda Corto Plazo	14.959.089	14.959.089	11.316.918	50.446.804	27.389.894
Deuda Largo Plazo	38.483.355	38.483.355	60.089.120	77.320.082	104.726.207
Deuda Total	53.442.444	53.442.444	71.406.038	127.766.886	132.116.102
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	53.442.444	53.442.444	71.406.038	127.766.886	132.116.102
Deuda Fuera de Balance	0	0	1.120.377	1.691.115	907.523
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	53.442.444	53.442.444	72.526.415	129.458.001	133.023.624
Total Patrimonio	224.680.915	224.680.915	210.576.910	211.848.034	201.863.413
Total Capital Ajustado	278.123.359	278.123.359	283.103.324	341.306.035	334.887.037

Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	48.172.552	28.806.267	46.078.921	52.522.463	32.033.067
Variación del Capital de Trabajo	(5.041.627)	2.395.748	(9.811.925)	(11.985.424)	2.028.146
Flujo de Caja Operativo (FCO)	43.130.925	31.202.015	36.266.996	40.537.040	34.061.213
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.069.883)	(813.983)	(8.921.469)	(30.006.766)	(59.737.600)
Dividendos	(145.658)	(145.658)	(195.611)	(160.326)	(3.863.654)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	41.915.385	30.242.374	27.149.916	10.369.947	(29.540.041)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	44.522	45.376	6.053.344	0	(28.893.395)
Otras Inversiones, Neto	(28.149.727)	(24.713.115)	(8.631.109)	(13.330.162)	(6.597.799)
Variación Neta de Deuda	(13.367.391)	(5.156.095)	(24.663.751)	(310.528)	68.470.874
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	(935.325)	661.764
Variación de Caja	442.789	418.540	(91.600)	(4.206.068)	4.101.404
Estado de Resultados					
Ventas Netas	91.576.567	68.188.624	94.793.660	95.527.274	122.723.061
Variación de Ventas (%)	N/A	N/A	(0,8)	(22,2)	63,9
EBIT Operativo	66.142.001	50.641.497	55.595.687	70.051.517	95.721.606
Intereses Financieros Brutos	5.443.018	3.954.622	7.823.921	9.132.274	10.958.906
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	15.660.138	14.249.663	(1.075.929)	17.441.746	29.556.829
(*) Moneda constante a septiembre 2022					

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.
- 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).
- FONINVEMEM: Fondo creado por la Secretaría de Energía de la Nación a través del cual se administran recursos económicos con destino a inversiones que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica.
- FODER: Fondo para el desarrollo de Energías Renovables

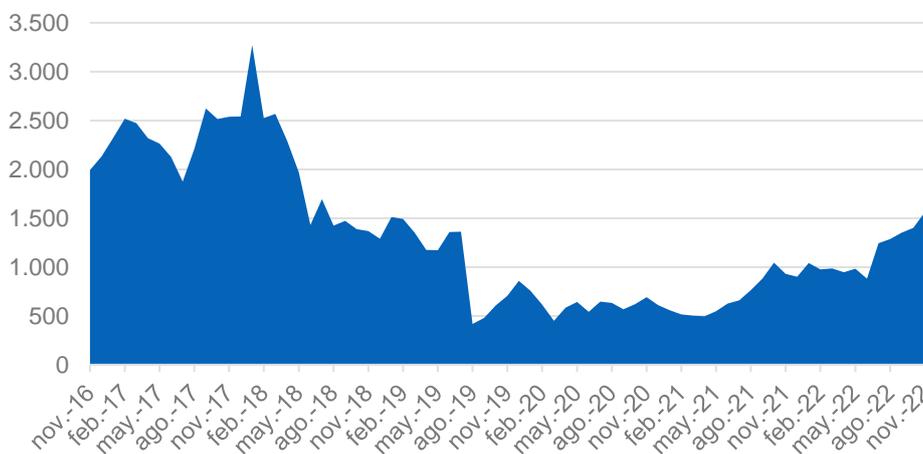
Anexo III. Acciones

CEPU cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde 1993. Durante el proceso de fusión por absorción de fines de 2014 se emitieron 111.236.176 nuevas acciones para entregarlas a los accionistas de las compañías absorbidas. En consecuencia, el capital social fue aumentado hasta \$199,7 millones desde \$88,5 millones. Adicionalmente, el 30 de septiembre de 2016 fue inscripta en la IGJ una nueva fusión, mediante la cual CEPU realizó un canje de acciones y en la que participaron como sociedades absorbidas su controlante (SADESA) y ciertos accionistas minoritarios. Esta reorganización societaria redundó en una reducción de capital hasta \$189,3 millones (equivalente a 189.252.782 acciones ordinarias, escriturales, de un voto por acción y de un peso de valor nominal cada una).

Con fecha 16 de diciembre de 2016, la Asamblea de Accionistas de CEPU aprobó desafectar la Reserva Facultativa por \$ 1.324,7 millones y capitalizarla mediante el pago de un dividendo en acciones, aumentando el capital social a \$ 1.514,0 millones. La totalidad del capital está autorizado para la oferta pública.

El 4 de enero 2018 el Directorio aprobó la realización de gestiones y presentaciones para posibilitar la oferta pública y listado de acciones (o certificados representativos de las mismas en la New York Stock Exchange (NYSE)). Habiéndose obtenido las autorizaciones correspondientes, a partir del 2 de febrero de 2018 las acciones de CEPU se encuentran listadas en el NYSE a través de certificados de depósito, donde cada uno representa 10 acciones ordinarias de la sociedad.

Capitalización Bursátil
Central Puerto S.A.
 (en millones de dólares)



La capitalización bursátil de la empresa al 30 de noviembre de 2022 era de alrededor de USD 1.560 millones. El siguiente cuadro detalla la evolución de la misma en los últimos años:

Fuente: Economática

Presencia

En los últimos 12 meses al 30 de noviembre de 2022, la acción de CEPU mantuvo una presencia del 100% sobre el total de ruedas en las que operó el mercado.

Rotación

Al considerar la cantidad de acciones negociadas en los últimos 12 meses a noviembre de 2022, la acción de la compañía registró una rotación de aproximadamente 51% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en torno a 13.9%.

Participación

En el año móvil al 30 de noviembre de 2022, el volumen negociado de la acción de la empresa fue de \$10.041 millones, lo que representó una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 2.7%.

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

Anexo IV. 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 **20 de diciembre de 2022**, confirmó en '**AA-(arg)**' la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Central Puerto S.A.**

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

Asimismo, 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 citado Consejo confirmó (*) la calificación de las Acciones Ordinarias en **Categoría 1**.

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. 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 1: Acciones de calidad superior. Se trata de acciones que cuentan con una ALTA liquidez y cuyos emisores presentan una BUENA capacidad de generación de fondos.

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

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **24 de octubre de 2022** 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. (*) 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):

- Estados financieros consolidados intermedios hasta el 30-09-2022 (auditor externo de los últimos estados financieros publicados con salvedades: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.).
- Estados financieros consolidados anuales hasta el 31-12-2021 (auditor externo de los últimos estados financieros publicados con salvedades: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.).

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. 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.