

Petrolera Aconcagua Energía S.A.

Factores relevantes de la calificación

Perspectiva estable: La Perspectiva asignada por FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX - a las calificaciones de Emisor de largo plazo de Petrolera Aconcagua Energía S.A. (PAESA) y sus Obligaciones Negociables, se basa en un sólido perfil operacional con una producción para el tercer trimestre de 2022 de 2.623 boe/d (más de un 100 % respecto al mismo trimestre del año anterior) siendo que la empresa mantiene la expectativa de un aumento en la producción en un horizonte de 4 años, alcanzando los 3.000 boe/d promedio en dicho periodo, un EBITDA en torno a USD 8,7 millones para los primeros nueve meses de 2022 en comparación a los USD 4,6 millones en 2021 (ejercicio irregular de 8 meses), el cual podría duplicarse hacia 2024 con un margen superior al 30% enfocado en la eficiencia de costos. A su vez, incorpora la reducción del apalancamiento llevado a cabo por la compañía, el cual se estima hacia adelante inferior a 2,5x en términos normalizados.

Plan de crecimiento requiere importantes inversiones: PAESA planea lograr un crecimiento gradual alcanzando una producción de 3.000 boe/d promedio hasta el año 2025. Esto requiere inversiones por unos USD 70 millones durante dicho período, con un flujo de fondos libre negativo los próximos 3 ejercicios, el cual será parcialmente financiado con deuda. Limitaciones en el acceso al financiamiento pueden ralentizar el plan de inversiones y el consiguiente crecimiento del EBITDA de la compañía.

Sólidas métricas operacionales: Las reservas probadas (P1) de petróleo y gas de PAESA ascienden a 15,4 millones de barriles de petróleo (BOE), lo cual equivale al ritmo actual de producción a 15 años, desde 11,4 millones BOE en 2018. FIX estima ventas en el año fiscal 2022 superiores a USD 35 millones, las cuales podrían duplicarse en 2025.

Diversificación de activos: En enero 2022 PAESA llevó a cabo la adquisición del 85,58% de los derechos de explotación sobre la concesión Confluencia Sur ubicada en la provincia de Mendoza, a Petrolera San Jorge y Metro Holding, convirtiéndose en operador. El restante 14,42% pertenece a YPF S.A. El activo cuenta con 23 pozos, tiene una producción actual promedio cercana a 700 boe/d e implica un incremento en la producción total de PAESA de más del 30%. De esta manera la compañía continúa con su diversificación, en línea con la adquisición junto a Crown Point Energía S.A. de Chañares Herrados en 2021. En agosto 2022, PAESA vendió el 50% de su participación en la concesión Puesto Pozo Cercado Oriental a Crown Point Energía S.A., actual socio en la concesión Chañares Herrados, y la Secretaría de Estado de Energía de Río Negro autorizó la cesión y venta de los derechos de explotación de la concesión Tres Nidos a Petrolera San Miguel S.A. En septiembre 2022, PAESA y Aconcagua Energía SA (AESA) llegaron a un acuerdo estratégico para desarrollar en forma conjunta los proyectos de generación de energía renovable en Argentina, definiéndose la cesión a AESA de parte de su paquete accionario sobre Aconcagua Energía Renovables SA (AERSA), con el propósito de que el nuevo accionista mayoritario acelere la ejecución del plan estratégico definido a nivel grupo económico y que PAESA continúe focalizándose en las operaciones principales que desarrolla, quedando una participación del 25% para PAESA y del 75% para AESA sobre AERSA tras el acuerdo. Los parques solares Aconcagua y Malargüe cuentan con prioridad de despacho asignada por CAMMESA.

Diversificación de ventas: PAESA continúa su diversificación en canales de comercialización, con clientes de primera línea como YPF, Pan American Energy, Raízen, Trafigura Argentina, Trafigura Pte Ltd. y Refi Pampa S.A. La compañía planea seguir abasteciendo el mercado externo e ir gradualmente aumentando su participación, logrando tanto acceso a mejores precios como a divisas. En los primeros nueve meses de 2022, los ingresos por contratos con

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A-(arg)
ON PYME Clase III	A-(arg)
ON PYME Clase IV	A-(arg)
ON PYME Clase V	A-(arg)
ON Clase I	A-(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Petrolera Aconcagua Energía S.A.		
Consolidado	30/09/2022	31/12/2021
(\$ millones*)	9 Meses	8 Meses**
Total Activos	14.676	9.125
Deuda Financiera	2.363	1.848
Ingresos	4.008	1.799
EBITDA	1.052	455
EBITDA (%)	26,2	25,3
Deuda Total / EBITDA	1,7	2,7
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	1,0	1,6
EBITDA / Intereses (x)	3,4	2,6

* PAESA adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

** Ejercicio irregular de 8 meses por cambio de fecha de cierre.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, junio 2014.

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, junio 2022.

Analistas

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

Analista Secundario
Gabriel Zille
Analista
gabriel.zille@fixscr.com
+54 11 5235-8100

clientes provienen por ventas realizadas en un 85% en el mercado local y un 15% a exportaciones (Trafigura Internacional y Shell Trading).

Management con experiencia: El grupo de ejecutivos que encabeza la compañía y sus equipos son profesionales con más de 20 años de experiencia en la industria petrolera, desarrollados íntegramente en YPF, donde han gestionado distintos activos, tanto en unidades de negocios convencionales como no convencionales.

Sensibilidad de la calificación

Los siguiente factores de forma individual o conjunta podrían derivar en una baja de la calificación: a) menor éxito al esperado en la campaña de perforación, incremento en los costos de operación o de inversión que deriven en una escala menor a la prevista para el mediano plazo; 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 2,5x dentro del plan de crecimiento orgánico), c) dificultades para obtener el financiamiento necesario para alcanzar la mayor escala buscada.

Los siguientes factores podrían derivar en una suba de calificación: un entorno operacional que permita seguir consolidando las métricas operativas con un crecimiento neto en la producción de petróleo y mantener un endeudamiento conservador y adecuada liquidez.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado perfil financiero y adecuado nivel de liquidez: FIX no espera un ratio deuda/EBITDA superior a 2,5x de manera sostenida dentro del plan de crecimiento orgánico de la compañía, en línea con sus valores actuales y proyectados. A su vez se esperan robustas coberturas de intereses tanto con EBITDA como con FGO superiores a 6x. A septiembre 2022 la compañía poseía un total de deuda financiera por \$ 2.363 millones, de los cuales \$ 1.580 millones corresponden a Obligaciones Negociables vigentes. Según estimaciones de la compañía, contará durante 2022 con un nivel de exportaciones de aproximadamente USD 7 millones. Además cuenta con ingresos en dólares atados al precio del petróleo y tenía a septiembre 2022 caja y equivalentes por \$ 965 millones y vencimientos de corto plazo por \$ 910 millones, reduciendo su riesgo de liquidez y descalce de moneda.

Anexo I. Resumen Financiero

La moneda funcional de la compañía es el dólar, por lo tanto no se ajusta por inflación.

Resumen Financiero - Petrolera Aconcagua Energía S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en abril hasta abril-2021, con posterioridad a esa fecha finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP
Período	sep-22	dic-21l	2021	2020	2019	2018
	9 meses	8 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses

Rentabilidad

EBITDA Operativo	1.052.096	454.655	190.999	212.367	49.340	45.783
Margen de EBITDA	26,2	25,3	22,2	28,6	6,6	19,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	34,0	12,1	10,6	11,9	4,7	52,1
Margen del Flujo de Fondos Libre	(4,3)	(6,4)	7,9	20,1	6,7	(14,2)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	16,5	(17,6)	41,5	0,5	144,0	78,9

Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	7,9	2,8	9,1	6,1	5,8	53,4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,4	2,6	2,9	4,5	3,7	65,8
EBITDA / Servicio de Deuda	0,9	0,5	0,4	1,2	0,4	2,5
FGO / Cargos Fijos	7,9	2,8	9,1	6,1	5,8	53,4
FFL / Servicio de Deuda	0,1	0,1	0,3	1,1	0,5	(1,8)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,9	0,9	1,2	1,5	0,7	(1,0)
FCO / Inversiones de Capital	0,8	0,8	1,2	2,8	1,8	0,1

Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	0,7	2,5	2,3	1,2	3,6	0,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,7	2,7	7,1	1,6	5,7	0,4
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,0	1,6	4,7	1,2	5,2	0,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	22,8	21,0	7,8	28,4	9,5	6,9
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	38,5	37,5	33,1	40,7	41,1	86,6

Balance

Total Activos	14.676.276	9.125.353	7.702.493	3.444.595	2.337.608	118.109
Caja e Inversiones Corrientes	965.079	745.778	465.511	72.202	24.379	15.102
Deuda Corto Plazo	910.478	692.724	450.596	135.916	116.045	17.425
Deuda Largo Plazo	1.452.518	1.154.914	909.262	197.774	166.116	2.705
Deuda Total	2.362.996	1.847.638	1.359.858	333.690	282.161	20.130
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.362.996	1.847.638	1.359.858	333.690	282.161	20.130
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.362.996	1.847.638	1.359.858	333.690	282.161	20.130

Total Patrimonio	7.137.283	4.250.532	4.279.071	2.096.153	1.374.273	51.088
Total Capital Ajustado	9.500.279	6.098.170	5.638.930	2.429.843	1.656.434	71.219

Flujo de Caja						
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	2.114.211	315.129	532.434	240.691	65.112	36.430
Variación del Capital de Trabajo	(1.558.463)	130.257	(183.888)	(9.135)	48.190	(32.512)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	555.747	445.386	348.546	231.557	113.301	3.918
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(729.740)	(560.533)	(280.370)	(82.669)	(63.540)	(37.306)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(173.992)	(115.147)	68.175	148.888	49.762	(33.388)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	383.034	0	(378.943)	(17.363)	(262.095)	5.291
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	(1.162)	26.088
Variación Neta de Deuda	(248.977)	362.372	666.558	(100.893)	208.978	15.655
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	(3.714)	(520)	0	0
Variación de Caja	(39.935)	247.225	352.076	30.112	(4.517)	13.646

Estado de Resultados						
Ventas Netas	4.008.448	1.799.406	861.585	741.592	745.520	235.695
Variación de Ventas (%)	N/A	193,8	184,4	(0,5)	216,3	361,6
EBIT Operativo	589.226	220.601	1.366.869	60.549	(29.751)	41.374
Intereses Financieros Brutos	305.435	176.433	66.136	47.342	13.451	695
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	913.477	(404.997)	1.321.671	5.607	989.554	28.056

Anexo II. Glosario

- BOE: Sigla en inglés para barril de petróleo crudo equivalente, que equivalen a 158,98731 m³ de gas natural, establecidos utilizando el ratio de 5.614,6 pies cúbicos de gas natural por barril de petróleo crudo
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- Downstream: en la industria petrolera se refiere a la refinación de petróleo crudo y procesamiento de gas natural, como también a la comercialización y distribución de productos derivados del petróleo crudo y del gas natural.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- Lifting costs: Se refiere a los costos directos de extracción de hidrocarburos.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Upstream: En la industria petrolera se refiere al sector de exploración y producción, que incluye la perforación y explotación de pozos
- IRR: Índice de reemplazo de reservas
- Workover: Reacondicionamiento
- Shale oil: petróleo de esquistos bituminosos, no convencional
- FGO: Flujo generado por Operaciones
- ESG: factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo
- MM BTU: Millón de BTU. Unidad térmica británica la cual equivale a 27,8 m³ de gas y a 0,048 m³ GNL o a 0,0192 t GNL.
- Reservas P1: Reservas probadas. Volúmenes de crudo, gas natural y líquidos de gas natural que tienen un alto potencial de recuperación en un tiempo determinado.

Anexo III. Característica de los Instrumentos

Obligación Negociable PYME Clase III

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 5.000.000 (Dólares cinco millones) ampliable hasta V/N USD 8.000.000 (Dólares ocho millones) en conjunto con la Clase IV.
Monto Emisión:	USD 2.258.700
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares, pero suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable considerando el tipo de cambio mayorista correspondiente al Día Hábil anterior al inicio del Período de Subasta, conforme el mismo es informado por el BCRA de conformidad con la Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare) (el "Tipo de Cambio Inicial").
Fecha de Emisión:	19/4/2021
Fecha de Vencimiento:	19/4/2024
Amortización de Capital:	Trimestralmente.
Tasa de Interés:	Tasa fija del 6% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	Para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las Obligaciones Negociables PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección "De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas" del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable PYME Clase IV

Monto Autorizado:	Hasta V/N \$ 500.000.000 (Pesos quinientos millones) ampliable hasta V/N \$ 700.000.000 (Pesos setecientos millones) en conjunto con la Clase III.
Monto Emisión:	\$ 330.957.446
Moneda de Emisión:	Denominada y pagadera en pesos.
Fecha de Emisión:	19/4/2021
Fecha de Vencimiento:	19/4/2024
Amortización de Capital:	Trimestralmente.
Tasa de Interés:	Tasa variable Badlar + 6%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	Para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las Obligaciones Negociables PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección "De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas" del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable PYME Clase V

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 3.000.000 (Dólares tres millones) ampliable hasta V/N USD 6.000.000 (Dólares seis millones) en conjunto con la Clase VI.
Monto Emisión:	USD 5.948.315
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Fecha de Emisión:	3/12/2021
Fecha de Vencimiento:	3/12/2024
Amortización de Capital:	5 (cinco) cuotas trimestrales, a partir del mes 24 (veinticuatro) contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación.
Tasa de Interés:	Tasa fija del 6% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	Para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las Obligaciones Negociables PYME podrán ser rescatadas por razones impositivas de conformidad con lo establecido en la sección "De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rescate por Razones Impositivas" del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase I

Monto Autorizado:	Hasta V/N USD 5.000.000 (Dólares cinco millones) ampliable hasta V/N USD 12.000.000 (Dólares doce millones)
Monto Emisión:	USD 12.000.000
Moneda de Emisión:	Denominada en dólares y pagadera en pesos.
Moneda de Integración:	Podrán ser integradas en pesos y/o Obligaciones Negociables PYME Clase III y/o Clase IV.
Fecha de Emisión:	11/10/2022
Fecha de Vencimiento:	11/10/2025
Amortización de Capital:	7 (siete) cuotas trimestrales, a partir del mes 18 (dieciocho) contado desde la Fecha de Emisión.
Tasa de Interés:	Tasa fija del 0% nominal anual.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Destino de los fondos:	Para inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura de producción y desarrollos integrales de petróleo y gas.
Garantías:	Estarán garantizadas por el fideicomiso de garantía "Fideicomiso de Garantía ON Petrolera Aconcagua".
Opción de Rescate:	Las Obligaciones Negociables podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial. En el caso de rescate por razones impositivas, el mismo será total y no parcial.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

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 **22 de diciembre de 2022**, confirmó* en "A-(arg)" a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Petrolera Aconcagua Energía S.A.** y de los siguientes instrumentos previamente emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables PYME Clase III por hasta USD 5 millones, ampliable a USD 8 millones.
- Obligaciones Negociables PYME Clase IV por hasta \$ 400 millones, ampliable a \$ 700 millones.
- Obligaciones Negociables PYME Clase V por hasta USD 3 millones, ampliable a USD 6 millones.
- Obligaciones Negociables Clase I por hasta USD 5 millones, ampliable a USD 12 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 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.

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

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **29 de septiembre de 2022** disponible en www.cnv.gov.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:

- Balances consolidados de períodos intermedios, ejercicios anuales y ejercicios irregulares auditados hasta el 30/09/2022, disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co. S.R.L.
- Información de gestión de la compañía.
- Hechos Relevantes presentados y publicados ante la CNV.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables PYME Clase III y IV por un valor nominal de hasta USD 5 millones, ampliable a USD 8 millones, del 12/04/2021, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables PYME Clase V y VI por un valor nominal de hasta \$ 300 millones, ampliable a \$ 600 millones, del 25/11/2021, disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de hasta USD 5 millones, ampliable a USD 12 millones, del 29/09/2022, disponible en 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. 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.