

# Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Fuerte posicionamiento como principal distribuidora de Energía:** La calificación considera 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 30 de septiembre de 2025, ascendió a 3,3 millones, y representaron aproximadamente el 20% de la demanda total de electricidad en el país.

**Mejora de ingresos por Revisión Quinquenal Tarifaria (RQT):** La actualización del VAD durante 2024 (319,2%), junto con la aprobación de la RQT en abril 2025, redujeron la incertidumbre regulatoria y otorgaron mayor previsibilidad en los ingresos y estabilidad en los flujos operativos de Edenor. 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, y se definieron los senderos de calidad del servicio, cuya fórmula se viene aplicando desde mayo 2025. FIX estima que los ingresos de 2026 alcancen valores entorno a los USD 2.700 millones con margen de EBITDA entorno al 11%. Las inversiones en 2025 presentadas al Regulador se estiman en USD 250 millones, dando como resultado un FFL negativo. A septiembre del 2025, el EBITDA según los cálculos de FIX, alcanzó USD 176 millones, con un margen de 11,4%. Hacia adelante la mejora en el EBITDA estará asociado a mayores eficiencias en gastos operativos.

**Regularización de deudas con CAMMESA 2025:** La deuda comercial con CAMMESA se encuentra regularizada, alcanzando los USD 279 millones a septiembre 2025. De esta manera, la deuda ajustada se elevaba a USD 867 millones, siendo el ratio de deuda ajustada neta/EBITDA 2,2x al año móvil sept-25. El efecto positivo de la regularización de la deuda ascendió al equivalente en USD 146 millones a septiembre 2025. Asimismo, al año móvil sept-25, la compañía presenta un ratio EBITDA/intereses ajustado de 1,5x presionado por los intereses derivados de la deuda con CAMMESA.

**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.

## Sensibilidad de la calificación

Generación positiva de los flujos de fondos de la compañía podría implicar una suba de calificación. Cualquier cambio que implique una demora o desviaciones en los ajustes estipulados podría afectar negativamente las calificaciones.

## Liquidez y Estructura de Capital

**Adeuada liquidez:** Al 30 de septiembre 2025, la caja e inversiones corrientes ascendía a USD 355 millones, mostrando un elevado nivel de liquidez respecto a los vencimientos corrientes, con un ratio de deuda ajustada neta/EBITDA de 2,2x al año móvil sept-25. La deuda total ascendía a USD 867 millones (USD 188 millones de corto plazo) compuesta por ONs que ascienden a USD 449,7 millones de los cuales, USD 179,9 millones corresponden a ONs internacionales. Asimismo, la deuda comercial con CAMMESA asciende a USD 279 millones.

## Informe de Actualización

### Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A(arg)
ON Clase 3	A(arg)
ON Clase 5	A(arg)
Perspectiva	Estable
Emisor Corto Plazo	A1(arg)
ON Clase 8	A1(arg)
ON Clase 9	A1(arg)
Acciones ordinarias	1

### Resumen Financiero

Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.		
Consolidado	30/09/2025	31/12/2024
(\$ millones constantes a mar. 2025)		
Total Activos	5.073.131	4.853.743
Deuda Financiera	803.604	570.162
Ingresos	2.749.005	2.491.927
EBITDA	306.547	239.841
EBITDA(%)	11,2	9,6
Deuda Total / EBITDA(x)	2,6	2,4
Deuda Neta / EBITDA(x)	1,0	0,4
EBITDA / Intereses (x)	1,5	0,6

### Criterios Relacionados

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

### Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentina, noviembre 2025

### Analistas

Analista Principal  
Juan Bertone  
Director Asociado  
leticia.wiesztort@fixscr.com  
+54 11 5235 8100

Analista Secundario  
Lisandro Sabarino  
Director  
lisandro.sabarino@fixscr.com  
+54 11 5235 8100

(incluyendo intereses y recargos) y el resto de la deuda corresponden a préstamos bancarios (líneas de descubierto de corto plazo).

En noviembre de 2025, la compañía colocó Obligaciones Negociables internacionales Clase 7 adicionales por USD 201 millones, elevando el monto total en circulación de la Clase 7 a USD 385 millones. La tasa es fija 9,75 % anual, vencimiento 2030, con amortización en tres cuotas iguales (2028-2029-2030) e intereses semestrales. La reapertura de Clase 7 se destinan principalmente a financiar inversiones en infraestructura y a fortalecer el capital de trabajo y la liquidez.

## 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(*)					
<b>Normas Contables</b>	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
<b>Año</b>	Año Móvil	septiembre-25	2024	2023	2022	2021
<b>Período</b>	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	306.547	240.495	239.841	(90.845)	(107.985)	75.803
Margen de EBITDA	11,2	11,4	9,6	(4,9)	(6,3)	4,1
Margen del Flujo de Fondos Libre	(7,2)	(7,8)	(7,7)	(8,1)	0,8	4,6
<b>Cuberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,1	4,2	1,6	0,9	(0,5)	2,1
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,5	1,3	0,6	(0,5)	(1,0)	1,0
EBITDA / Servicio de Deuda	0,7	0,6	0,4	(0,3)	(1,0)	0,3
FGO / Cargos Fijos	4,1	4,2	1,6	0,9	(0,5)	2,1
FFL / Servicio de Deuda	0,0	0,1	0,4	0,1	1,1	0,7
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,5	1,1	1,3	3,8	(2,4)	1,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,6	2,5	2,4	(2,8)	(1,1)	2,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,0	1,0	0,4	(0,1)	1,2	(1,8)
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	3,9	3,7	3,5	(6,3)	(1,1)	2,2
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	2,3	2,2	1,5	(3,6)	1,2	(1,8)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	28,9	36,8	92,0	79,2	77,3	40,9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	31,9	31,9	24,1	53,3	1,2	100,0
<b>Balance</b>						
Total Activos	5.073.131	5.073.131	4.853.743	4.007.358	3.971.133	3.831.660
Caja e Inversiones Corrientes	484.810	484.810	484.777	243.702	250.866	303.957
Deuda Corto Plazo	256.595	256.595	137.249	134.560	1.522	165.328
Deuda Largo Plazo	547.009	547.009	432.913	117.780	120.235	0
Deuda Total	803.604	803.604	570.162	252.340	121.756	165.328
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	803.604	803.604	570.162	252.340	121.756	165.328
Deuda Fuera de Balance	381.406	381.406	279.398	321.969	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.185.010	1.185.010	849.560	574.309	121.756	165.328
Total Patrimonio	2.017.570	2.017.570	1.838.112	1.165.475	1.039.375	1.187.293
Total Capital Ajustado	3.202.580	3.202.580	2.687.672	1.739.783	1.161.132	1.352.621

**Flujo de Caja**

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	607.726	598.632	264.357	(16.966)	(159.100)	84.198
Variación del Capital de Trabajo	(422.246)	(514.391)	(16.665)	184.702	435.010	236.863
Flujo de Caja Operativo (FCO)	185.480	84.241	247.692	167.736	275.910	321.061
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(382.477)	(250.194)	(439.037)	(318.136)	(262.404)	(237.260)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(196.997)	(165.953)	(191.346)	(150.400)	13.506	83.801
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	126.286	(30.730)	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(225.539)	27.129	(252.811)	108.152	(46.598)	(174.302)
Variación Neta de Deuda	340.835	213.008	375.670	41.582	(22.290)	(273)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	44.584	43.454	(68.487)	(667)	(55.382)	(90.774)

**Estado de Resultados**

Ventas Netas	2.749.005	2.118.337	2.491.927	1.862.105	1.702.448	1.828.629
Variación de Ventas (%)	N/A	13,8	33,8	9,4	(6,9)	(17,7)
EBIT Operativo	114.983	99.092	51.331	(318.150)	(258.458)	(70.824)
Intereses Financieros Brutos	198.623	189.464	407.363	166.323	107.803	75.530
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	201.644	179.461	331.904	128.473	(144.477)	(343.881)

(\*) Moneda constante a septiembre 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.
- VAD: Valor Agregado de Distribución.
- MEM: Mercado Eléctrico Mayorista.
- ENRE: Ente Nacional Regulador de la Electricidad.
- ON: Obligaciones Negociables.

## 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 8

Monto Autorizado:	Por hasta un VN de USD 120 MM de manera conjunta con las ON Clase 9.
Monto Emisión:	USD 80.000.000
Precio de la emisión;	100%
Moneda de Emisión:	Dólares a ser integradas en dólares en la Argentina o en el exterior.
Fecha de Emisión:	7 de agosto de 2025.
Fecha de Vencimiento:	7 de agosto de 2026
Amortización de Capital:	En forma íntegra a la fecha de vencimiento.
Tasa de interés:	Tasa fija 8,5%
Frecuencia de pago de intereses:	Semestrales.
Destino de los fondos:	Para invertir en un 100% en proyectos de infraestructura, incluyendo, el desarrollo e implementación del plan de inversiones que prevé obras tanto de mejora, ampliación y modernización de infraestructura de sus redes, las cuales incluyen nuevos suministros, transmisión, subtransmisión, distribución y mejoras en redes de alta, media y baja tensión.
Opción de Rescate:	A opción de la emisora: en cualquier momento, en todo o en parte a un valor del 101,2188% del capital pendiente de pago en caso de que el rescate ocurra hasta el 31.12.2025. Al 100% del capital pendiente de pago luego del 31.12.2025 y hasta la fecha de vencimiento
Ley Aplicable	Argentina

### Obligaciones Negociables Clase 9

Monto Autorizado:	Por hasta un VN de USD 120 MM de manera conjunta con las ON Clase 8.
Monto Emisión:	\$ 20.000.000.000
Precio de la emisión;	100%
Moneda de Emisión:	Pesos Argentinos
Fecha de Emisión:	7 de agosto de 2025.

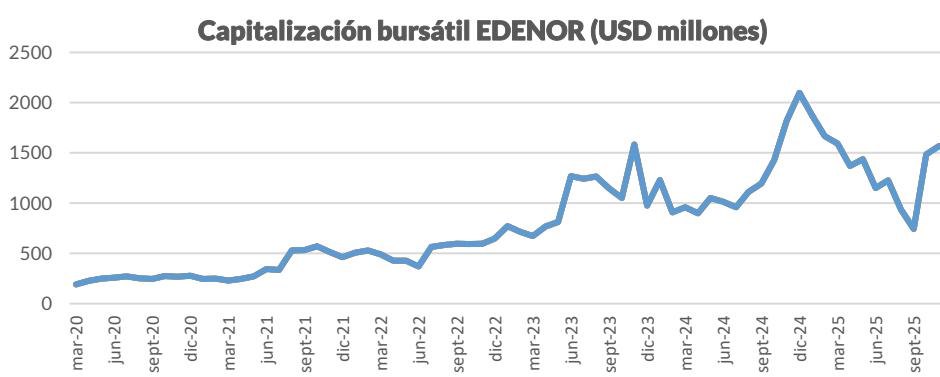
Fecha de Vencimiento:	7 de agosto de 2026
Amortización de Capital:	En forma íntegra a la fecha de vencimiento.
Tasa de interés:	Tasa variable TAMAR + margen 6%
Frecuencia de pago de intereses:	Trimestrales.
Destino de los fondos:	Para invertir en un 100% en proyectos de infraestructura, incluyendo, el desarrollo e implementación del plan de inversiones que prevé obras tanto de mejora, ampliación y modernización de infraestructura de sus redes, las cuales incluyen nuevos suministros, transmisión, subtransmisión, distribución y mejoras en redes de alta, media y baja tensión.
Opción de Rescate:	<u>Rescate por Cambio de Control sobre la Emisora a Opción de los Tenedores:</u> al 100% del VN más intereses devengados e impagos (según detalle de condiciones del Suplemento del Prospecto).
Ley Aplicable	Argentina

## Anexo IV. Análisis de Acciones

Al 30 de noviembre de 2025, el capital social de EDENOR ascendía a 906.455.100 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 septiembre de 2025 era de aproximadamente USD 1568 MM. El siguiente cuadro detalla la evolución de la capitalización bursátil en los últimos años:



### Presencia

En el período de 12 meses a noviembre 2025, la acción mantuvo una presencia de 100,9% 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 59% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en torno al 19%.

### Participación

En el año móvil a noviembre 2025, el volumen negociado de la acción fue de AR\$ 422.078 millones 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 22 de diciembre 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 millones ampliable hasta USD 100 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 5 por hasta USD 50 millones, por un ampliable hasta USD 175 millones, 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 8 y Clase 9 por hasta USD 120 millones de manera conjunta.

**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 agregaría "(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 30/09/2025.
- 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 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](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 TAMBÍEN 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.