

Enex Paraguay S.A.E.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación y revisión de tendencia a estable: FIX (afiliada a Fitch Ratings) confirmó la calificación de emisor de Enex Paraguay S.A.E. (Enex Paraguay) en AA+py y revisó la Tendencia a Estable desde Rating Watch (Alerta) en Evolución (RWE). De igual forma, se confirmó la calificación Programa de Emisión Global por USD 45 millones y la Serie 1 por USD 20 millones emitidos dentro del Programa de Emisión Global por USD 45 millones en pyAA+, revisando la Tendencia a Estable desde RWE. Dicha acción se sustenta en que la empresa ha resuelto de manera favorable el evento que suscitó el RWE, que estaba dado por los posibles efectos derivados de la venta del 50 % del paquete accionario que anteriormente eran propiedad de HC Energía (Grupo Cartes), el cual fue vendido a Sudameris Bank S.A.E.C.A. (calificado por FIX SCR en AA+py) en su totalidad, y a su vez este último vendió el 10% de su tenencia (5% del total de acciones) a Enex Investments Paraguay S.A., ahora controlante de Enex Paraguay. De esta manera, el nuevo paquete accionario quedó conformado de la siguiente manera: Enex Investments Paraguay S.A. 55 % del paquete accionario, Sudameris Bank S.A.E.C.A. el 45 % restante.

Fuerte vínculo con Grupo Quiñenco: En opinión de FIX existe un fuerte vínculo entre Enex Investments Paraguay S.A. y su subsidiaria Enex Paraguay S.A. debido a que la controlante ha apoyado financieramente a la subsidiaria y el management se encuentra totalmente integrado dentro del grupo. Enex Investments Paraguay SA es controlada por la familia Luksic (Chile) indirectamente a través de Quiñenco S.A. (Grupo Quiñenco calificada por Fitch Ratings en AA+(cl), a través de su subsidiaria Enex S.A. que es la licenciataria de Shell Chile, operando más de 450 estaciones de servicio bajo la marca Shell. Además posee más de 160 tiendas de conveniencia Upa!.

Adecuación del plan de inversiones: A fin del año 2022, la empresa tenía planificado la apertura de 10 nuevas estaciones en 2023. A partir de los cambios en el paquete accionario, Enex Paraguay redefinió el programa de inversiones a uno más austero, el cual prevé la apertura de 6 nuevas estaciones de servicio, pasando de las 72 actuales y llevándola a fines de 2023 a 78. Además la empresa tiene en evaluación 20 proyectos más pero que van a estar supeditados a la planificación estratégica comercial y a la evolución del financiamiento. La empresa tiene una participación del 2,4% del mercado de distribución de gasolina y diésel del Paraguay (datos a marzo 2023), ocupando el décimo segundo lugar del ranking actualmente liderado por Shell (18,2%), seguido por Petrobras (13,3%) y Petropar (10,7%).

Ajustada posición de liquidez: A marzo 2023 la deuda financiera alcanzaba USD 45 millones con una caja y equivalentes de USD 1,2 millones que cubre el 12% de la deuda financiera de corto plazo (USD 10,4 millones). Asimismo, la empresa controlante, Enex Investments Paraguay SA, realizó un aporte de capital por USD 10 millones en abril de 2023 que fue destinado a la cancelación de parte de la deuda bancaria (USD 1,5 millones de Banco Continental y USD 1,4 millones Banco Basa) y a la regularización de deuda comercial con proveedores. FIX entiende que si bien la compañía habría normalizado en gran parte sus pasivos aun privilegiando su caja, y tomando en cuenta la reciente capitalización, la liquidez continúa siendo ajustada.

Sensibilidad de la Calificación

Una baja en la calificación podría derivarse de la ocurrencia de los siguientes hechos de forma individual o conjunta: a) una demora significativa en la etapa de crecimiento y/o mayores costos promedios esperados en la incorporación de las estaciones de servicio que impacten en los niveles de apalancamiento de la compañía. b) cambios regulatorios que

Informe de actualización

Calificaciones

Emisor	AA+py
Programa de Emisión Global de Bonos USD1 por USD 45 millones*	pyAA+
*Ver Anexo III	
Tendencia	Estable

Resumen Financiero

Enex Paraguay S.A.E.		
Individual	31/03/2023	31/12/2022
(Gs millones)	Año movil	12 Meses
Total Activos	1.025.667	988.739
Deuda Financiera	324.318	330.647
Ingresos	569.825	515.514
EBITDA	6.031	3.689
EBITDA (%)	1,1	0,7
Deuda/EBITDA	83,8X	53,8X

Criterios Relacionados

Manual de calificación de Entidades Corporativas no Financieras, de fecha marzo '20, registrado ante CNV Paraguay.

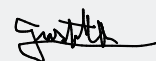
Informes Relacionados

Fitch Sube Clasificaciones de Quiñenco S.A. a 'AA+(cl)'; Perspectiva Estable

Analistas



Analista Principal
Ignacio Schwelm
Director asociado
ignacio.schwelm@fixscr.com
+54 11 5235 8142



Analista Secundario
Gustavo Ávila
Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235 8142

impacten significativamente en el flujo operativo de la compañía o limiten el plan de expansión.

Una suba de la calificación podría considerarse de la ocurrencia de los siguientes hechos de forma individual o conjunta: a) una vez finalizado el plan de expansión logrando un EBITDA entre USD 16 millones y USD 20 millones anuales y márgenes por arriba del 6%, manteniendo un endeudamiento neto menor a 3.0x. b) Aportes adicionales de capital por parte de los accionistas para lograr una mejora sustancial en la situación financiera y fundamentalmente en la liquidez de la compañía, que le permitan retomar el desarrollo de su plan de capex.



Liquidez y Estructura de Capital

A diciembre 2022, la deuda financiera consolidada alcanzó los Gs 456.253 millones (USD 62 millones aproximadamente), teniendo vencimiento corriente un 27% de la misma. La empresa opera con una posición de liquidez muy ajustada, con caja y equivalentes de Gs 19.588 millones (USD 2,7 millones). A la misma fecha, la deuda financiera de Enx Paraguay era de GS 330.647 millones (USD 45 millones) con una caja de Gs. 15.392 millones (USD 2 millones). FIX espera para los próximos ejercicios una mejora en su liquidez sustentada en la mejora de los márgenes y el permanente apoyo de su empresa controlante.

Anexo I – Resumen Financiero

Resumen Financiero - ENEX PARAGUAY S.A.E.

(miles de Gs, año fiscal finalizado en Diciembre)

Normas Contables	NC	NC	NC	NC	NC	NC
Periodo	Año Móvil	Mar-23	Dec-22	Dec-21	Dec-20	Dec-19
	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	6.031.484	2.342.841	3.688.643	1.772.697	17.399.572	3.135.247
EBITDAR Operativo	6.031.484	2.342.841	3.688.643	1.772.697	17.399.572	3.135.247
Margen de EBITDA	1,1	1,5	0,7	0,6	10,7	3,3
Margen de EBITDAR	1,1	1,5	0,7	0,6	10,7	3,3
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	(52,1)	(0,9)	(32,6)	(25,3)	50,3	(53,7)
Margen del Flujo de Fondos Libre	(64,1)	(2,5)	(53,8)	(39,4)	(13,3)	2,7
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(15,3)	(1,6)	(14,9)	(9,5)	23,5	7,8
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	(10,8)	(0,8)	(8,7)	(43,0)	592,3	(89,2)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	0,2	0,3	0,2	1,1	197,4	5,6
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	0,2	0,3	0,2	1,1	197,4	5,6
EBITDA / Servicio de Deuda	0,1	0,0	0,0	0,0	14,6	5,6
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,1	0,0	0,0	0,0	14,6	5,6
FGO / Cargos Fijos	(10,8)	(0,8)	(8,7)	(43,0)	592,3	(89,2)
FFL / Servicio de Deuda	(3,1)	0,1	(2,4)	(0,6)	(18,2)	5,6
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(3,1)	0,2	(2,3)	(0,2)	(8,1)	145,3
FCO / Inversiones de Capital	(1,5)	0,8	(0,8)	(0,7)	0,1	5,4
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	(1,0)	(13,8)	(1,6)	(2,6)	0,0	0,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	53,8	34,6	89,6	106,2	0,1	0,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	52,2	33,6	85,5	63,6	(0,6)	(25,0)
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	53,8	34,6	89,6	106,2	0,1	0,0
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	52,2	33,6	85,5	63,6	(0,6)	(25,0)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	8,2	11,2	6,4	1,7	16,0	14,4
Balance						
Total Activos	1.025.667.027	1.025.667.027	988.739.389	377.149.460	138.567.265	160.092.986
Caja e Inversiones Corrientes	9.291.088	9.291.088	15.392.764	75.416.516	12.056.278	78.333.675
Deuda Corto Plazo	75.443.685	75.443.685	79.425.271	188.242.315	1.102.071	0
Deuda Largo Plazo	248.874.078	248.874.078	251.222.154	0	0	0
Deuda Total	324.317.763	324.317.763	330.647.425	188.242.315	1.102.071	0
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0

Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	324.317.763	324.317.763	330.647.425	188.242.315	1.102.071	0
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	324.317.763	324.317.763	330.647.425	188.242.315	1.102.071	0
Total Patrimonio	316.324.031	316.324.031	317.666.801	93.355.687	102.618.839	93.178.824
Total Capital Ajustado	640.641.794	640.641.794	648.314.226	281.598.002	103.720.910	93.178.824

Handwritten signature

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(364.929.669)	(13.663.359)	(235.370.083)	(72.960.504)	52.134.789	(50.581.884)
Variación del Capital de Trabajo	143.688.794	30.661.775	113.027.019	22.893.738	(49.640.500)	58.107.819
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(221.240.874)	16.998.416	(122.343.064)	(50.066.766)	2.494.289	7.525.936
Inversiones de Capital	(144.261.944)	(20.823.321)	(154.994.484)	(68.710.196)	(24.239.233)	(1.387.771)
Dividendos	0	0	0	0	0	(3.566.487)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(365.502.819)	(3.824.905)	(277.337.548)	(118.776.962)	(21.744.944)	2.571.678
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	6.182.339	0	(176.351.697)	(4.552.813)	(46.006.382)	0
Variación Neta de Deuda	(106.735.907)	(12.555.005)	143.481.585	188.242.315	0	(7.802.703)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	69.276.300	0	277.220.400	0	100.965	83.506.566
Variación de Caja	(172.980.540)	(16.379.910)	(32.987.260)	64.912.539	(67.650.361)	78.275.540

Anexo II - Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- 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.
- LTM: Últimos doce meses.
- FIX: FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings).
- NC: Normas Contables Vigentes en Paraguay.



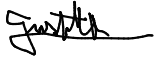


Anexo III – Características de los Instrumentos

Programa de Emisión Global de bonos USD1 por dólares por 45 millones.

Monto del Programa y Moneda.: USD 45.000.000 - (Dólares cuarenta y cinco millones)

Forma de emisión de los bonos: Se emitirá un Título Global por cada una de las Series que conforman este Programa de Emisión Global y cuyo contenido se halla ajustado a los términos establecidos en el Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación. Este título otorga acción ejecutiva. Este título se emitirá a nombre de la Bolsa y quedará depositado en la Bolsa, quien actuará de custodio para los inversionistas, con arreglo a las disposiciones reglamentarias aplicables. Las liquidaciones, negociaciones, transferencias, pagos de capital, e intereses correspondientes al título global se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos operativos establecidos en el Reglamento Operativo y en el Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación, en el Contrato de Custodia, Compensación y Liquidación que será suscripto con la Bolsa.



Series: Los bonos podrán ser emitidos en una o más Series. Los términos y condiciones de cada Serie podrán variar con respecto a los términos y condiciones de otras Series en circulación, pero no dentro de la misma serie. ENEX PARAGUAY S.A.E. establecerá los términos específicos de cada Serie en el respectivo complemento de Prospecto.

Cortes mínimos: USD 1.000.- (Dólares americanos un mil).

Plazo de vencimiento: Se emitirán con un plazo de vencimiento de 365 a 3.650 días, y según lo especifique el Complemento de Prospecto correspondiente a cada Serie.

Garantía: Común.

Tasa de Interés: A ser definida en cada Serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.

Lugar y forma de pago de Vencimientos de capital e intereses: A través del Banco designado por la Bolsa para la realización de los débitos y créditos en las cuentas de liquidación habilitadas de los montos afectados y declarados en el Título Global de cada Serie a ser suscripta.

Forma de pago del capital: A ser definidos en cada Serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.

Forma de pago de intereses: A ser definidos en cada Serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.

Destino de los Fondos: Reestructuración de pasivos y capital operativo.

Procedimiento en caso de incumplimiento: Se adecuará a lo establecido en el Reglamento del Sistema Electrónico de Negociación.

Representante de Obligacionistas: BASA Casa de Bolsa S.A. con las facultades previstas en la Ley de Mercado de Valores, y en el Código Civil. Esta designación es sin perjuicio de cambio por parte de los obligacionistas (inversionistas), en cuyo caso la sociedad reconocerá al nuevo representante designado por los mismos.

Rescate Anticipado: Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 1.013/11, el Directorio de ENEX PARAGUAY S.A. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los Títulos de Deuda emitidos en las Series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.

Agente organizador: BASA Casa de Bolsa S.A.

Intermediario colocador: BASA Casa de Bolsa S.A.

Sistemas de liquidación y compensación: A través del Agente de Pago designado por la Bolsa para la realización de los débitos y créditos en las cuentas de liquidación habilitadas

en el Banco Itaú y de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Compensación y Liquidación suscripto con la Bolsa.

Complemento de Prospecto de Programa de Emisión Global Bonos Serie 1:

Moneda: Dólares.

Monto: USD 20 millones.

Tasa de interés: 6,0%.

Vencimiento: 11/01/2029.

Plazo de Vencimiento: 2.548 días.

Pago de capital: al vencimiento.

Pago de interés: Trimestral.





Anexo IV – Dictamen de Calificación

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 junio de 2023**, confirmó en categoría **AA+py** la calificación de emisor **ENEX Paraguay S.A.E.** y en **pyAA+** al Programa de Emisión Global de Bonos USD1 por USD 45 millones, asimismo confirmó en la misma calificación a la Serie 1 por USD 20 millones emitida por la compañía.

En el mismo consejo se revisó la Tendencia a Estable desde Rating Watch (Alerta) en Evolución (RWE).

Categoría AApy: Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría pyAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre 'AA' y 'B' con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

La Tendencia de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. Las tendencias reflejan perspectivas financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicho comportamiento se mantiene. La Tendencia puede ser:

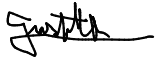
- Fuerte (+): Indica que la calificación podría subir.
- Estable: Indica que la calificación no se modificaría.
- Sensible (-): Indica que la calificación podría bajar.

Una tendencia sensible o fuerte no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con tendencia estable puede ser cambiada antes de que la tendencia se modifique a fuerte o sensible 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.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **20 de diciembre de 2022** disponible en www.fixscr.com, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Asimismo, los distintos puntos establecidos en la metodología se encuentran cubiertos o se encuentran tratados en forma resumida.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.



Anexo V

Conforme a la regulación vigente de rigor, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 22 de junio de 2023.
- Tipo de reporte: informe de actualización.
- Estados Financieros referidos al 31.03.2023.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
 - www.fixscr.com
 - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
 - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: info@fixscr.com
 - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
 - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
 - (+595) 21 203 030 / alejandro.piera@ghp.com.py

Entidad	Calificación Local	
ENEX Paraguay S.A.E.	Emisor	AA+py
ENEX Paraguay S.A.E.	Programa de Emisión Global de bonos USD1 por USD 45 millones	pyAA+
ENEX Paraguay S.A.E.	Serie 1 del PEG USD1 por USD 20 millones	pyAA+
ENEX Paraguay S.A.E.	Tendencia	Estable

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.fixscr.com
- www.enex.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Entidades Corporativas No Financieras está disponible en: www.fixscr.com/metodologia.

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: <https://www.fixscr.com>

Nomenclatura

Categoría AApy: Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría pyAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.


Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: www.fixscr.com



Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información.



- Perfil del negocio.
- Posición competitiva.
- Administración y calidad de los accionistas.
- Riesgos del sector.
- Rentabilidad.
- Flujo de fondos.
- Liquidez y estructura de capital.
- Fondeo y flexibilidad financiera.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

Fuentes

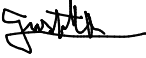
La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa privada:

- Balances individuales intermedios al 31/03/2023, (3 meses), disponible en la página web de la Bolsa de Valores & Productos de Asunción S.A. en www.bvpasa.com.py
- Balances individuales al 31/12/2022 y 31/12/2021 (12 meses), auditados por BDO Auditores Consultores, disponible en la página web de la Bolsa de Valores & Productos de Asunción S.A. en www.bvpasa.com.py y www.cnv.gov.py
- Balances individuales al 31/12/2020, 31/12/19 y 31/12/18 (12 meses), auditados por BDO Auditores Consultores, suministrados por la compañía.
- Balances consolidados al 31/12/2022 y 31/12/2021 (12 meses), auditados por BDO Auditores Consultores, suministrados por la compañía.
- Información de gestión proporcionada por la compañía.



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 información 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 SCR 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 diseminación 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.