

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	BBB(arg)
ON Pyme Serie I	BBB(arg)
Rating Watch	Negativo

Resumen Financiero

Metalfor S.A.		
Consolidado	31/3/2025	31/12/2024
(\$ millones constantes a Marzo 2025)	Año móvil	12 Meses
Total Activos	267.808	274.927
Deuda Financiera*	102.530	114.511
Ingresos	147.278	150.599
EBITDA	37.919	35.903
EBITDA (%)	25,7	23,8
Deuda Total / EBITDA (x)	2,7	3,2
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	2,6	3,1
EBITDA/Intereses (x)	1,5	1,3

*Incluye Fideicomisos Financieros

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024](#)

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresa Argentinas, mayo 2025.](#)

[Bertotto Boglione S.A.](#)

Analistas

Analista Principal
Marin Rassori
Analista
martin.rassori@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235 8119

Metalfor S.A.

Factores relevantes de la calificación

Ajustado nivel de liquidez en proceso de regularización: El Rating Watch (Alerta) Negativo (RWN) se fundamenta en los elevados vencimientos de deuda que la compañía debe afrontar en el muy corto plazo, con vencimiento de las ON Pyme Serie I el próximo 22 de junio por USD 6,2 millones, sumado a pagarés bursátiles por USD 26 millones aproximadamente. Para tal fin la compañía se encuentra en proceso de estructuración de préstamos bilaterales, habiendo ya acordado \$ 5.000 millones y en proceso de avance por otros \$ 4.000 millones con entidades financieras locales, que estarían disponibles previo al vencimiento de la ON mencionado. Asimismo, se encuentra en proceso de estructuración de un préstamo internacional de largo plazo por USD 50 millones, el cual se encuentra con un alto grado de avance y se resolvería durante el mes de julio según estimaciones de la compañía, y que permitiría hacer frente al inventario de pagarés pendientes, a medida que el mismo se vaya materializando.

Fuerte posicionamiento en el mercado: Metalfor es una de las principales productoras locales de maquinaria agrícola, y uno de los dos principales fabricantes de pulverizadoras del país, ostentando el 28% de participación de mercado en su zona de influencia y manteniendo su posición durante los últimos años, debido a una amplia paleta de productos que ofrece, tras haber lanzado nuevos productos que tuvieron una muy buena recepción en el mercado. Durante 2024 y el primer trimestre del corriente año, se consolidó una mejora sostenida en las ventas, habiendo presentado un incremento del 6,2% en dólares a marzo 2025 (año móvil) respecto al cierre anual de diciembre 2024.

Endeudamiento moderado, aunque concentrado en el corto plazo: Metalfor incrementó su deuda en 2022 principalmente para financiar el aumento de sus inventarios, anticipándose a las crecientes dificultades de importación. Por otra parte, financió a los clientes que así lo requerían para no afectar su nivel de ventas, habiendo incrementado por lo tanto sus necesidades de capital de trabajo. De acuerdo con el balance a marzo 2025, la deuda total ascendía a USD 95 millones, con ratio deuda a EBITDA de 2,7x (año móvil) exhibiendo una leve mejora respecto del ratio de 3,2x a diciembre 2024, como consecuencia de la mejora en el EBITDA por la recuperación en el nivel de ventas, aunque se encontraba mayormente alocada en el corto plazo, presionando si liquidez. Asimismo, la cobertura de intereses con EBITDA a marzo 2025 (año móvil) fue ajustada, en torno a 1,5x. FIX espera que la carga financiera continúe elevada durante 2025, con cobertura algo por encima de 1x, y un nivel de apalancamiento en torno a 3x.

Negocio cíclico: Dado que su producción es destinada al mercado agrícola, se encuentra expuesta a la volatilidad característica de este sector, que en años desfavorables postergan temporariamente decisiones de inversión. En este sentido, la generación de EBITDA de Metalfor presenta una fuerte estacionalidad inherente a los ciclos de la actividad agropecuaria, mitigada por la variedad de productos que permiten estar en cada período productivo de sus clientes. También desde el punto de vista financiero se encuentra expuesta a decisiones gubernamentales, dado que por tratarse de activos fijos la maquinaria requiere financiación de largo plazo para ser vendida, por lo que las ventas pueden verse afectadas ante variaciones de la tasa de interés y restricciones a la financiación bancaria. Esto se encuentra mitigado al dar financiamiento directo a sus clientes, lo que también requiere mayor necesidad de financiamiento del propio Metalfor.

Fuerte vínculo con Bertotto: FIX observa la calidad crediticia de Metalfor S.A. junto a la de su relacionada Bertotto Boglione S.A. Las compañías poseen un fuerte vínculo operacional, estratégico y reputacional demostrado por la significativa participación de Metalfor en las ventas y EBITDA del Grupo Bertotto-Metalfor. Si bien el mismo no se encuentra jurídicamente constituido, ni Bertotto controla directamente a Metalfor (donde mantiene una participación

del 30%), el Grupo comparte buena parte de los accionistas finales, cuentan con estrategias conjuntas, directorios similares y exhiben sinergias tanto operativas como comerciales. Actualmente, la mayor parte de la deuda permanece en Metalfor, la compañía con mayor generación de fondos, aunque con un perfil operativo más volátil acorde a la industria en la que se desenvuelve, mientras que Bertotto cuenta con un menor nivel de deuda, congruente con una compañía líder absoluta en su nicho, aunque de una industria madura y de menor escala. Durante el corriente año Bertotto SA ha realizado un aporte de capital por \$11.700 millones para fortalecer financieramente a Metalfor SA.

Sensibilidad de la calificación

El Rating Watch Negativo representa que la calificación podría continuar a la baja en caso de que las herramientas financieras en las que se encuentra trabajando la compañía no fueran suficientes para afrontar los vencimientos de corto plazo y continuar ajustando su liquidez e incrementando el riesgo de refinanciación. Por el contrario, si se lograran estructurar las deudas en el largo plazo y eliminarse el riesgo de refinanciación, el RWN sería removido. Asimismo, la calificación podría verse revisada a la suba ante una consolidación en las ventas y márgenes del grupo económico, acompañado de un proceso de desapalancamiento y mejora en la cobertura de intereses.

La calificación podría continuar bajando ante cambios en el contexto macroeconómico o cuestiones regulatorias que deriven sostenidamente en una menor generación de fondos, tales como la apertura de fronteras que permitan el ingreso irrestricto de maquinaria importada sin aranceles, riesgos inherentes al sector agropecuario (climáticos, arancelarios, caída de los precios internacionales, etc), subas de tasa de interés que puedan impactar tanto en su costo financiero como en el de los clientes de Metalfor que se vean afectados al tener menor acceso al crédito dejando de cerrar de esta forma la ecuación del costo de financiamiento contra el valor que genera la adquisición de nueva maquinaria agrícola.

Liquidez y Estructura de Capital

Ajustada liquidez: La compañía opera con muy bajos niveles de caja y equivalentes. A marzo 2025, contaba con una posición de caja e inversiones de corto plazo (fondos comunes de inversión) por \$ 2.993 millones, lo que alcanzaba a cubrir el 4% de la deuda de corto plazo, que representaba el 79% de la deuda total. El ratio liquidez de caja y equivalentes + EBITDA respecto a deuda de corto plazo es 0,14x a Marzo 2025.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Metalfor S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NCP	NCP	NCP	NCP	NCP	NCP
Año	2025	Mar-2025	2024	2023	2022	2021
Periodo	Año móvil	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	37.919.375	8.411.963	35.903.510	34.153.368	19.025.023	27.888.321
EBITDAR Operativo	37.919.375	8.411.963	35.903.510	34.153.368	19.025.023	27.888.321
Margen de EBITDA	25,7	26,7	23,8	29,7	13,2	14,4
Margen de EBITDAR	25,7	26,7	23,8	29,7	13,2	14,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	(7,3)	27,9	3,0	(23,5)	(42,1)	(9,0)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,8	2,7	1,9	2,0	1,5	1,3
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,5	1,4	1,3	1,1	0,8	1,6
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,5	1,4	1,3	1,1	0,8	1,6
EBITDA / Servicio de Deuda	0,4	0,3	0,3	0,4	0,2	0,6
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,4	0,1	0,3	0,4	0,2	0,6
FGO / Cargos Fijos	1,8	2,7	1,9	2,0	1,5	1,3
FFL / Servicio de Deuda	0,1	0,6	0,3	0,0	(0,4)	0,0
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	2,3	1,6	2,2	2,3	3,2	2,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,4	3,0	3,2	3,9	5,8	1,8
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,3	2,6	2,8	3,5	4,9	1,1
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2,7	3,0	3,2	3,9	5,8	1,8
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	2,6	3,0	3,1	3,7	5,7	1,7
Costo de Financiamiento Implícito (%)	25,6	24,7	27,2	27,8	24,1	36,5
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	90,7	90,7	91,0	52,3	66,5	82,8
Balance						
Total Activos	267.808.067	267.808.067	274.927.839	258.536.157	216.884.863	172.602.533
Caja e Inversiones Corrientes	2.933.461	2.933.461	3.744.982	5.731.455	1.909.275	5.149.271
Deuda Corto Plazo	81.180.440	81.180.440	93.440.388	64.943.762	63.326.078	30.611.412
Deuda Largo Plazo	8.352.226	8.352.226	9.268.779	59.247.153	31.933.492	6.377.745
Deuda Total	89.532.665	89.532.665	102.709.168	124.190.915	95.259.570	36.989.157
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	89.532.665	89.532.665	102.709.168	124.190.915	95.259.570	36.989.157
Deuda Fuera de Balance	12.998.170	12.998.170	11.802.629	9.559.227	14.411.879	14.575.289
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	102.530.835	102.530.835	114.511.796	133.750.142	109.671.449	51.564.446
Total Patrimonio	120.240.232	120.240.232	114.593.904	92.585.461	74.800.954	64.267.064
Total Capital Ajustado	222.771.067	222.771.067	229.105.701	226.335.603	184.472.402	115.831.510

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	20.521.643	10.370.634	24.810.613	29.099.077	11.403.836	5.482.590
Variación del Capital de Trabajo	(31.305.906)	(1.569.385)	(20.323.179)	(55.838.986)	(65.708.169)	(19.608.222)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(10.784.262)	8.801.249	4.487.434	(26.739.909)	(54.304.333)	(14.125.632)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)
Inversiones de Capital	(4)	(1)	(1)	(241.721)	(2.336.839)	(564.025)
Dividendos	0	0	0	0	(3.817.730)	(2.842.594)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(10.784.266)	8.801.248	4.487.433	(26.981.630)	(60.458.902)	(17.532.252)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	728.569	297.650	725.369	0	(398.075)	101.111
Otras Inversiones, Neto	5.756.484	336.107	14.238.883	(12.080.858)	(310.005)	(8.195.325)
Variación Neta de Deuda	(5.598.846)	(13.176.502)	(21.481.747)	36.689.040	58.988.612	13.216.792
Variación Neta del Capital	(1.405.194)	(64.564)	(4.073.178)	518.036	(1.773.167)	9.563.816
Otros (Inversión y Financiación)	10.582.228	3.622.130	6.147.268	1.112.231	1.000.176	0
Variación de Caja	(721.024)	(183.931)	44.028	(743.181)	(2.951.361)	(2.845.857)
Estado de Resultados						
Ventas Netas	147.278.520	31.491.550	150.599.365	115.054.420	143.710.066	194.019.965
Variación de Ventas (%)	2,5	(9,5)	30,9	(19,9)	(25,9)	18,3
EBIT Operativo	34.967.060	7.790.295	31.811.253	27.762.185	17.128.935	27.331.686
Intereses Financieros Brutos	24.624.819	5.938.210	26.751.158	30.219.557	22.815.413	17.673.975
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	15.331.612	5.646.197	22.031.484	17.971.481	13.359.017	12.658.479

(*) Moneda constante a Marzo 2025.

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- 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.
- ACARA: Asociación de Concesionarios de Automotores de la República Argentina.
- Intercompany: Transacciones entre dos compañías.
- Refurbished: Renovar, reacondicionar.
- Track-record: Trayectoria.

Anexo III. Característica de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Pyme Serie I	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones ampliable por hasta USD 19.844
Monto Emisión:	USD 19.844.444
Moneda de Emisión:	Dólares
Moneda de pago:	Pesos
Fecha de Emisión:	22 de junio 2023
Fecha de Vencimiento:	22 de junio 2025
Amortización de Capital:	El capital de las Obligaciones Negociables Serie I será amortizado en 3 (tres) pagos a ser estructurados de la siguiente manera: (i) el primero, equivalente al 33% del capital de las Obligaciones Negociables, pagadero a los 18 (dieciocho) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, es decir, el 22 de diciembre de 2024; (ii) el segundo, equivalente al 33% del capital de las Obligaciones Negociables, pagadero a los 21 (veintiún) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, es decir, el 22 de marzo de 2025; y (iii) el tercero, equivalente al 34% del capital de las Obligaciones Negociables, pagadero en la Fecha de Vencimiento, es decir, el 22 de junio de 2025 (cada una de ellos, una "Fecha de Amortización de las Obligaciones Negociables Serie I").
Tasa de Interés:	Fija del 2% nominal anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestrales
Destino de los fondos:	Reconversión de pasivos de corto a mediano/largo plazo y capital de trabajo
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Se permitirá el rescate anticipado por razones fiscales, conforme se menciona bajo el Capítulo IX "De la Oferta, Listado y Negociación de las Obligaciones Negociables - 28. Rescate anticipado por razones fiscales" del Prospecto.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION 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 **11 de junio de 2025** confirmó* en **Categoría "BBB (arg)"** la calificación de emisor de largo plazo de **Metalfor S.A.** y del siguiente instrumento previamente emitido por la compañía:

- ON Pyme Serie I por hasta USD 10 millones ampliable hasta USD 19 millones.

Se asignó **Rating Watch Negativo**.

Categoría BBB(arg): "BBB" nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para 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 agrega "(arg)".

Rating Watch (RW): una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El periodo en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir mayor información y/o profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el periodo en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza.

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 **16 de abril de 2025**, disponible en www.fixscr.com. El informe contempla los principales cambios acontecidos en el periodo 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, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

(*) 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 información de gestión privada provista por la compañía:

- Información de gestión de la compañía a junio 2025.
- Balances auditados consolidados anuales hasta el 31/12/2024.
- Balance trimestral consolidado al 31/3/2025.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Abelardo Perren.
- Suplemento de precio de las ON Pyme Serie I publicado en www.cnv.gov.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 LÍDER 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 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.