



Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de julio de 2020

Señores  
**COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**  
25 de mayo 175  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Presente

Señores  
**BOLSAS Y MERCADOS DE ARGENTINA S.A.**  
Sarmiento 299 Piso 2°  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Presente

Señores  
**MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO**  
San Martín 344  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Presente

**Ref.: Hecho Relevante – Baja de Calificación de Riesgo ONs Clase 4 y 5.**

De mi consideración:

Tengo el agrado de dirigirme a ustedes en mi carácter de apoderado de Roch S.A. (en adelante la “Sociedad”), a fin de informar al mercado en general, en los términos del art. 99, acápite I, inciso a) de la Ley 26.831 y lo dispuesto en el Título XII, Capítulo I, Sección II, artículos 2° y 3° de las Normas (N.T 2013) y modificaciones que, con fecha 6 de julio de 2020, el Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), bajó la calificación de las obligaciones negociables simples Clase 4 emitidas el 18 de diciembre de 2018 por un valor nominal de U\$S 5.215.570 (las “Obligaciones Negociables Clase 4”) y de las obligaciones negociables simples Clase 5 emitidas el 15 de abril de 2019 por un valor nominal de U\$S 8.000.000 a D(arg). La baja responde a que el día 3 de julio del 2020, la Sociedad incumplió con los pagos de capital e intereses de las Obligaciones Negociables Clase 4 por un valor de U\$S 5.215.570 y U\$S 146.796,56 respectivamente, tras haber finalizado el período de gracia de 15 días corridos desde la fecha de vencimiento.

Se acompaña al presente el informe de calificación de riesgo citado.

Sin otro particular, saludo a Uds. muy atentamente

David Hanono  
Responsable de Relaciones con el Mercado

## ROCH S.A. (ROCH)

### Informe de Actualización

#### Factores Relevantes de la Calificación

**Baja de calificación a D(arg) desde C(arg):** FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – bajó la calificación de Roch S.A. (ROCH) tras el incumplimiento de sus obligaciones financieras. El 3 de julio la compañía incumplió con los pagos de capital e intereses de las Obligaciones Negociables Clase 4 por un valor de USD 5.215.570 y USD 146.796.56 respectivamente, tras haber finalizado el período de gracia de 15 días corridos desde la fecha de vencimiento. Dicho evento dispara las cláusulas de garantías cruzadas del resto de la deuda financiera que a marzo ascendía a USD 25.6 millones.

**Debilitada liquidez y generación de fondos:** los diversos factores exógenos consecuencia de la pandemia, (caída de la demanda y precios) provocaron una abrupta y significativa reducción de generación de caja de la compañía estimada por FIX en USD 4.5 millones para 2020 (versus USD 13 millones en 2019). A marzo '20 Roch mostraba un saldo de caja de USD 1.8 millones que junto con el flujo de caja resultan insuficientes para afrontar los elevados vencimientos totales durante 2020 por USD 18.4 millones.

**Débiles métricas operativas y necesidades de inversión:** después de la venta de activos por USD 3.6 millones, la compañía posee reservas probadas por 797.773 boe, 51% correspondiente a petróleo y 49% gas. Dichas reservas representan 4.1 años de producción de petróleo y 3.2 de gas. Roch necesita impulsar las inversiones para recomponer sus reservas y producción, sin embargo, su débil situación financiera actúa como limitante. La producción actual de la compañía es menor a 1.100 boed habiéndose reducido desde 3.136 por la venta de activos y la reducida demanda.

**Elevado riesgo sectorial:** las compañías de pequeña escala con pocos proyectos y escasa diversificación poseen una limitada flexibilidad operativa y son altamente vulnerables a variables exógenas como variaciones de precios, variaciones de tipo de cambio y cambios regulatorios. Las empresas conservadoras que hayan priorizado la liquidez y/o poseen reducido endeudamiento o una estructura de vencimientos a largo plazo lograrán sobrellevar el actual escenario de precios y demanda reducida junto con un limitado acceso al financiamiento. En 2020, las compañías priorizarán la liquidez en detrimento del plan de inversiones, afectando el nivel de reservas y producción en los próximos años.

#### Sensibilidad de la Calificación

La categoría D(arg) se asigna a emisores o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento.

#### Liquidez y Estructura de Capital

A marzo '20 la deuda financiera era de USD 25.6 millones, venciendo el 77% durante el corto plazo con un ratio de deuda/EBITDA de 1.9x, teniendo en cuenta el año móvil a marzo y reservas/deuda de 10x. Considerando niveles de flujo de caja operativos proforma para 2020 de USD 4.5 millones, el nivel de endeudamiento ascendería a 5.0x. La deuda de la compañía se encuentra compuesta por ON Clase 4 por USD 5.2 millones, ON Clase 5 por USD 8 millones, ON sin oferta pública por USD 3 millones, préstamos bancarios por USD 8.4 millones y préstamos financieros con accionistas y personal clave por USD 1 millón.

#### Calificaciones

Emisor	D(arg)
ON Clase 4 por h/ USD 5.0 MM, ampliable a USD 8.0 MM	D(arg)
ON Clase 5 por h/ USD 10 MM	D(arg)

#### Resumen Financiero

(\$ millones)	31/03/20 Año móvil	31/12/19 12 Meses
Total Activos	2.620	1.987
Deuda Total	1.654	1.768
Ventas Netas	2.307	2.498
EBITDA ajustado	731	1.007
Margen EBITDA (%)	31.7	40.3
Deuda / EBITDA	2.3x	1.8x
EBITDA / Intereses	3.0x	4.7x

#### Informes Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas registrado ante la Comisión Nacional de Valores](#)

[FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO](#)

#### Analistas

**Analista Principal**  
 Gabriela Curutchet  
 Director Asociado  
 +54 11 5235-8122  
[gabriela.curutchet@fixscr.com](mailto:gabriela.curutchet@fixscr.com)

**Analista Secundario**  
 Pablo Cianni  
 Director Asociado  
 +54 11 5235-8146  
[pablo.cianni@fixscr.com](mailto:pablo.cianni@fixscr.com)

**Responsable Sector**  
 Cecilia Minguillón  
 Director Senior  
 +54 11 5235-8123  
[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)

## Anexo I. Resumen Financiero

FIX ha actualizado a moneda homogénea al 31/03/20 los estados contables al 31/12/2017, 31/12/2018 y 31/12/2019 utilizando el Coeficiente de Actualización publicado por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas. Los estados contables al 31/12/2016 se expresan en valores nominales y por lo tanto no son comparables con los expresados en moneda homogénea. EL EBITDA ha sido ajustado eliminando las partidas no recurrentes.

### Resumen Financiero - ROCH S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda	Moneda	
	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	Constante(*)	NIIF
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Móvil marzo'20	mar-'20	2019	2018	2017	2016
Período		3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Coefficiente de fecha de cierre		305,55	283,44	283,44	184,26	
Coefficiente de actualización		305,55	305,55	305,55	305,55	
Ratio de ajuste		1,00	1,08	1,08	1,66	
<b>Rentabilidad</b>						
EBITDA Operativo	730.855	(158.554)	1.006.710	861.753	449.321	91.246
EBITDAR Operativo	730.855	(158.554)	1.006.710	861.753	449.321	91.246
Margen de EBITDA	31,7	(62,2)	40,3	37,0	30,9	18,7
Margen de EBITDAR	31,7	(62,2)	40,3	37,0	30,9	18,7
Margen del Flujo de Fondos Libre	(20,1)	(7,0)	(19,2)	(2,2)	(9,8)	(3,2)
<b>Coberturas</b>						
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,8	(0,9)	3,7	5,5	5,6	2,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	3,0	(2,8)	4,7	7,1	5,0	2,7
EBITDAR Operativo / (Intereses Financieros + Alquileres)	3,0	(2,8)	4,7	7,1	5,0	2,7
EBITDA / Servicio de Deuda	0,5	(0,4)	0,7	1,0	1,1	0,9
EBITDAR Operativo / Servicio de Deuda	0,5	(0,1)	0,7	1,0	1,1	0,9
FGO / Cargos Fijos	2,8	(0,9)	3,7	5,5	5,6	2,9
FFL / Servicio de Deuda	(0,1)	0,1	(0,2)	0,1	(0,1)	0,2
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>						
Deuda Total Ajustada / FGO	2,4	(8,5)	2,2	2,0	1,6	3,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,3	(2,6)	1,8	1,4	1,8	3,5
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,1	(2,4)	1,7	1,3	1,7	2,9
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2,3	(2,6)	1,8	1,5	1,8	3,5
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR Operativo	2,1	(2,4)	1,7	1,4	1,7	2,9
Costo de Financiamiento Implícito (%)	14,2	12,7	13,2	11,8	15,8	10,0
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	77,7	77,7	71,0	58,8	38,7	20,4
<b>Balance</b>						
Total Activos	2.619.544	2.619.544	1.987.282	2.747.066	2.353.412	669.256
Caja e Inversiones Corrientes	119.187	119.187	67.904	113.236	66.191	52.950
Deuda Corto Plazo	1.285.973	1.285.973	1.255.310	733.908	314.157	65.698
Deuda Largo Plazo	368.371	368.371	512.531	514.938	497.673	255.886
Deuda Total	1.654.344	1.654.344	1.767.841	1.248.845	811.831	321.585
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.654.344	1.654.344	1.767.841	1.248.845	811.831	321.585
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	64.340	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.654.344	1.654.344	1.767.841	1.313.185	811.831	321.585
Total Patrimonio	435.572	435.572	478.816	814.161	984.467	136.105
Total Capital Ajustado	2.089.916	2.089.916	2.246.657	2.127.347	1.796.298	457.690
<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	446.761	(105.487)	585.775	545.536	409.878	61.711
Variación del Capital de Trabajo	125.134	117.693	9.785	(92.841)	(140.593)	4.337
Flujo de Caja Operativo (FCO)	571.896	12.206	595.560	452.695	269.285	66.048
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	(1)	(1)	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.035.719)	(30.171)	(1.074.392)	(504.574)	(411.461)	(81.838)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(463.823)	(17.965)	(478.832)	(51.879)	(142.176)	(15.790)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	180.566	180.566	0	6.262	87.219	0
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	0	137.058
Variación Neta de Deuda	369.153	(111.317)	440.745	120.475	(55.011)	(72.980)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	28.702	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	85.895	51.283	(38.087)	74.857	(81.266)	48.288
<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas Netas	2.307.040	255.093	2.498.536	2.331.503	1.452.771	489.225
Variación de Ventas (%)	N/A	(42,9)	7,2	60,5	N/A	37,0
EBIT Operativo	385.282	(129.814)	565.252	608.480	165.166	62.427
Intereses Financieros Brutos	243.284	56.937	215.232	121.081	89.308	33.272
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(314.364)	(43.245)	(335.345)	(170.306)	(112.357)	(25.311)

## Anexo II. Glosario

- 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.
- MM: Millones.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- BOE: Barriles de petróleo equivalente.

## Anexo III. Características del Instrumento

El 13 de noviembre de 2014, la *Asamblea de Accionistas* y el *Directorio* de ROCH aprobaron la creación del *Programa de Obligaciones Negociables Simples No Convertibles en Acciones por un Valor Nominal de hasta USD 50 millones (o su equivalente en otras monedas)*. El programa ha sido autorizado para la oferta pública por la *Comisión Nacional de Valores (CNV)* el 9 de abril de 2015. El mismo no cuenta con calificación de riesgo y su duración será de 5 años contados desde la fecha de la autorización para la oferta pública otorgada por la *CNV*.

### Obligaciones Negociables Clase 4

Monto Autorizado: USD 5 millones ampliable hasta USD 8 millones
Monto Emisión: USD 5,215,570
Moneda de Emisión: dólares
Fecha de Emisión: 18 de diciembre de 2018
Fecha de Vencimiento: 18 de junio 2020
Amortización de Capital: una cuota al vencimiento
Intereses: 9,65% TNA
Cronograma de Pago de Intereses: pago trimestral los días: 18 de marzo de 2019, 18 de junio de 2019, 18 de septiembre de 2019, 18 de diciembre de 2019, 18 de marzo de 2020 y en la fecha de vencimiento.
Garantías: N/A
Opción de Rescate: la emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables en circulación pagando el precio estimulado de acuerdo al mes de rescate, más los intereses devengados e impagos.
Condiciones de Hacer y no Hacer: Roch se compromete a mantener el ratio de deuda neta /EBITDA medido en dólares menor o igual a 3,5x

### Obligación Negociable Clase 5

Monto Emisión: USD 8,000,000
Moneda de Emisión: dólares
Fecha de Emisión: 15 de abril 2019
Fecha de Vencimiento: 15 de abril 2021
Amortización de Capital: el capital será amortizado en tres cuotas consecutivas, pagaderas trimestralmente, equivalentes al 33%, 33% y 34% del valor nominal, en las siguientes fechas: 15 de octubre 2020, 15 de enero 2021 y 15 de abril 2021 respectivamente.
Intereses: tasa aplicable 14% TNA
Cronograma de intereses: pagaderos trimestralmente los días: 15 de julio de 2019, 15 de octubre de 2019, 15 de enero de 2020, 15 de abril de 2020, 15 de julio de 2020, 15 de octubre 2020, 15 de enero de 2021 y en la fecha de vencimiento.

Destino de los fondos: adquisición de la participación en la UTE "Rio Cullen - Las Violetas S.A. En el caso que la operación no se perfeccione se realizará la precancelación obligatoria. De existir un remanente, se utilizará para capital de trabajo.

Garantías: las mismas no cuentan con garantías.

Opción de Rescate: la emisora podrá rescata las Obligaciones Negociables en circulación pagando el precio detallado a continuación, mas intereses devengados e impagos. Mes 10-12 un precio del 103% sobre el valor residual, meses 13-15 un precio del 102%, en los meses de 16 a 18 un precio del 101% y del mes 19 al vencimiento el 100%.

Condiciones de Hacer y no Hacer: Roch se compromete a mantener el ratio de deuda neta /EBITDA medido en dólares menor o igual a 3,5x

## 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 **6 de julio de 2020**, bajó a **D (arg)** desde C(arg) a la calificación de Emisor de **ROCH S.A.** y a los siguientes instrumentos emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 4 por hasta USD 5 millones, ampliable a USD 8 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 5 por hasta USD 8 millones, ampliable a USD 10 millones.

**Categoría D (arg):** se asigna a emisores o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento.

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 calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 8 de abril de 2020 disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar), y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, 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.

Las calificaciones aquí tratadas fueron revisadas incluyendo los requerimientos del artículo 38 de las *Normas Técnicas CNV 2013 Texto Ordenado*.

(\*) *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 anuales hasta el 31-12-2019 y desde el 31-12-2011 (auditor externo a la fecha de los últimos estados financieros disponibles: *Deloitte & Co. S.A.*).
- Estados financieros trimestrales hasta el 31-03-2020.
- Prospecto del *Programa de Obligaciones Negociables Simples No Convertibles en Acciones por un Valor Nominal de hasta USD 50 millones (o su equivalente en otras monedas)* de fecha abril de 2015.
- Suplemento de precio de la Obligaciones Negociables Clase 4 de fecha diciembre 2018.
- Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase 5 de fecha 8 de abril 2019.

**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 calificador–, ha recibido los 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: [HTTP://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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información factual 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 factual 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 de 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 independientes 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. se basa en relación con una calificación 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 afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no sólo, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.

