

Central Puerto S.A.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación: La calificación considera la estabilidad de su flujo de fondos operativo y la fuerte generación de flujo de fondos libres (FFL), lo que permitió a CEPU disminuir su deuda financiera y reforzar su posición de liquidez con caja y equivalentes. La compañía presentaba a la fecha de análisis cerca del 71% de su EBITDA vinculado a contratos de largo plazo y con precios en dólares, mientras que los ingresos de FONINVEMEN (incluyendo Central Costanera) se estiman en 2023 en USD 68,50 millones y un saldo pendiente estimado de USD 250 millones a diciembre 2023. Por su parte, si bien a diciembre 2022 cerca del 30% de los ingresos estaban vinculados a energía base y presentan incrementos discretos, permiten cubrir los costos variables de dichos activos y mantenimientos recurrentes. Cabe destacar que la Resolución 574/23, publicada el 11 de julio de 2023, prorrogó por 60 días (con posibilidad de adicionar otros 60 días a la extensión) todas las concesiones hidroeléctricas que vencen durante 2023. Adicionalmente, a través de la resolución 815/2023, del mes de octubre 2023, se ha prorrogado por 100 días corridos los contratos de concesión de las centrales hidroeléctricas. Por ende, la decisión respecto al futuro de las concesiones hidroeléctricas, incluyendo Piedra del Águila, quedará en manos de la actual administración.

Nuevas adquisiciones e inversiones: En febrero 2023, como parte de la estrategia de expansión impulsada por los principales accionistas, Central Puerto adquirió 75.68% de las acciones de Central Costanera en 48 millones de dólares, pagado con fondos propios. El EBITDA esperado por la adquisición de Central Costanera es de USD 45 millones anuales con un CAPEX estimado de USD 20 millones. Al tomar posesión de Central Costanera, Central Puerto sumó una potencia instalada de 2304 MW -a sus ya 4809 MW-. Asimismo, en diciembre de 2022, Proener S.A.U. ("Proener"), filial controlada por Central Puerto S.A., adquirió el 100% del capital social y votos de Forestal Argentina S.A y Masisa Forestal S.A (Ahora llamadas Forestal Argentina S.A y Loma Alta Forestal S.A). El precio de la transacción fue de USD 69,4 millones, pagado también con fondos propios. El EBITDA esperado por la adquisición de Forestal Argentina S.A y Loma Alta Forestal S.A (Ahora llamadas Forestal Argentina S.A y Loma Alta Forestal S.A) es de USD 5 millones. A su vez, recientemente CEPU a través de Proener adquirió el 100% del Empresas Verdes Argentina S.A., Las Misiones S.A. y Estancia Celina S.A. Todas las sociedades dedicadas a la actividad forestal son dueñas de activos forestales consistentes en aproximadamente 160.000 hectáreas (en las provincias de Entre Ríos y Corrientes). En octubre 2023, Central Puerto como parte de su estrategia en energías renovable adquirió el 100% (del capital y votos de Cordillera Solar y Scatec Equinor Solutions, propietario y operador, respectivamente) del Parque Solar Guañizuil II que el grupo noruego Scatec Equinor Solutions tenía en la Argentina. El Parque Solar Guañizuil II está localizado en la Provincia de San Juan y cuenta con una capacidad nominal de 104,6 MW, una generación de 300 GWh, posee un factor de capacidad del 33%, remunerado bajo PPA con CAMMESA a 20 años a través del programa Renov.ar 2.5. El EBITDA esperado por la adquisición del Parque Solar Guañizuil II se encuentra en torno a USD 12 millones anuales.

Estabilidad de Flujo de Fondos: La calificación refleja el flujo de fondos libre positivo de la compañía, que alcanzó los USD 375 millones a septiembre 2023 (año móvil), proveniente principalmente de contratos de largo plazo con precios en dólares y los ingresos de FONINVEMEN (USD 68,5 millones estimados para 2023). Se destaca que el pasaje a remuneración Base de Brigadier López tendrá un impacto estimado en el EBITDA cercano a USD 35 millones, que sería compensado con el proyecto de cierre de ciclo anunciado en noviembre 2023. CEPU espera una inversión estimada de US\$ 150 millones, por el cual se incrementará la potencia nominal en 140 MW, desde una potencia nominal total de 292 MW, alcanzando una producción total de energía de 432 MW al cierre del ciclo. Por su parte, en

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA-(arg)
ON Clase A	AA-(arg)
ON Clase B	AA-(arg)
ON Adicionales Clase A	AA-(arg)

Perspectiva

Acciones	Estable
----------	---------

Resumen Financiero

Central Puerto S.A. (CEPU)

Consolidado	30/09/2023	31/12/2022
(\$ miles constantes a septiembre 2023)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	783.451	775.921
Deuda Financiera	123.361	128.852
Ingresos	200.568	205.980
EBITDA	221.728	193.735
EBITDA (%)	110,5	94,1
Deuda Total / EBITDA (x)	0,6	0,7
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	0,5	0,1
EBITDA / Intereses (x)	14,5	15,1

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Agosto 2023](#)

[Bono Verde CP Manque y CP Los Olivos](#)

Analistas

Analista Principal
 Gustavo Avila
 Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
 + 54 11 5235 8142

Analista Secundario
 Juan Bertone
 Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
 +54 11 5235-8100

Responsable del Sector
 Cecilia Minguillón
 Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com

diciembre 2023, vence la concesión de Hidroeléctrica Piedra del Águila, luego de 30 años, aun sin previsibilidad sobre su continuidad. Sin embargo, la Resolución 574/23, publicada el 11 de julio de 2023, prorrogó por 60 días (con posibilidad de adicionar otros 60 días a la extensión) todas las concesiones hidroeléctricas que vencen durante 2023. Adicionalmente a través de la resolución 815/2023, del mes de octubre 2023, se ha prorrogado por 100 días corridos los contratos de concesión de las centrales hidroeléctricas. Por ende, la decisión respecto al futuro de las concesiones hidroeléctricas, incluyendo Piedra del Águila, quedará en manos de la actual administración. Si bien representa el 30% de su potencia disponible, representa menos del 15% del EBITDA de CEPU. Asimismo, producto de la resolución 59/2023 de la Secretaría de Energía, que dolariza parte de la remuneración spot de los ciclos combinados, FIX estima un impacto en el Ciclo Puerto, Mendoza y Costanera de USD 10 millones en el EBITDA. Cabe destacar que, si bien, la Resolución 59/23 aplica a la planta de San Lorenzo, lo hace marginalmente, ya que la usina tiene un PPA con CAMMESA por 330 MW.

Fortaleza operacional: CEPU es el primer generador privado del país con una capacidad instalada a septiembre 2023 de 7.113 MW, la cual representa el 14,3% del mercado, diversificada en términos de tecnologías operadas, que luego de fuertes inversiones de capital en los últimos 5 años ha logrado reconvertir casi en su gran mayoría. En noviembre 2023, CEPU anunció el cierre de ciclo de Brigadier López con una inversión estimada de US\$ 150 millones, por el cual se incrementará la potencia nominal en 140 MW, desde una potencia nominal total de 292 MW, alcanzando una producción total de energía de 432 MW al cierre del ciclo. El portafolio de activos y contratos existentes junto a un plan de inversiones manejable proveen a la compañía de flexibilidad operativa y financiera.

Riesgo de contraparte: CAMMESA es la contraparte principal de las empresas del sector. El atraso tarifario, unido a la dificultad en las cobranzas por parte de las distribuidoras, amplifica la dependencia de CAMMESA de las transferencias del gobierno nacional para cumplir con sus compromisos. Esto expone a las empresas del sector a mayores retrasos en los pagos de CAMMESA, presionando su capital de trabajo. El plazo de pago a diciembre 2022 fue de 93 días (51 días de atraso sobre los 42 contractuales). CEPU presentaba a septiembre 2023 un 87% de sus ingresos con contraparte CAMMESA, un 11% respaldado por FODER y un 6% corresponde a PPA's con privados a través del MATER.

Cambios regulatorios y adjudicaciones recientes: En septiembre de 2023, la Secretaría de Energía emitió la Resolución N° 750/2023, donde se actualizó los precios de generación y potencia para unidades no comprometidas en un Contrato de Abastecimiento de Energía (PPA), aumentando un 23% los valores desde el 1 de septiembre de 2023. Cabe destacar que en noviembre se emitió la Res. 869/23 que aumentó nuevamente los precios en un 28%. Asimismo, en noviembre 2023, CEPU fue adjudicada con 515 MW con proyectos presentados a través de Central Costanera. FIX no espera un incremento de apalancamiento significativo dada dicha adjudicación.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores de forma individual o conjunto podrían derivar en una baja de la calificación: a) cambios en el marco regulatorio que resulten en el debilitamiento del flujo de fondos de la compañía; b) un incremento del endeudamiento por encima de 2.0x, en relación con la generación de caja que presione la liquidez.

No se prevén subas adicionales de calificación en el corto plazo.

Liquidez y Estructura de Capital

Fuerte liquidez y bajo nivel de apalancamiento: CEPU tiene un perfil de liquidez adecuado para hacer frente a sus necesidades financieras corrientes. A septiembre 2023, contaba con un nivel de caja e inversiones corrientes por el equivalente a cerca de USD 316,7 millones que en conjunto cubrían en 3.0x la deuda de corto plazo de la compañía. La deuda financiera consolidada era de USD 352,4 millones, de la cual 71% es de largo plazo. CEPU presenta una estructura de capital con un bajo grado de apalancamiento neto, con indicadores al año móvil septiembre 2023 (12 meses) de deuda financiera neta sobre EBITDA de 0.1x y amplia cobertura de intereses con EBITDA de 14.5x. Adicionalmente, las recientes adquisiciones redujeron los niveles de caja de la compañía sin afectar su liquidez.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Central Puerto S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)					
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	sep-23	2022	2021	2020	2019
Período	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	221.727.857	159.775.184	193.735.446	71.386.786	151.629.917	176.703.893
EBITDAR Operativo	221.727.857	159.775.184	193.735.446	71.386.786	151.629.917	176.703.893
Margen de EBITDA	110,5	101,7	94,1	31,6	66,6	60,4
Margen de EBITDAR	110,5	101,7	94,1	31,6	66,6	60,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	42,4	27,3	42,0	28,6	10,9	(24,1)
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	4,0	3,9	7,3	6,5	6,8	3,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	14,5	13,4	15,1	3,8	7,0	6,8
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	14,5	13,4	15,1	3,8	7,0	6,8
EBITDA / Servicio de Deuda	4,3	4,1	3,9	1,6	1,1	1,9
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	4,3	3,3	3,9	1,6	1,1	1,9
FGO / Cargos Fijos	4,0	3,9	7,3	6,5	6,8	3,9
FFL / Servicio de Deuda	2,0	1,4	2,0	1,8	0,3	(0,5)
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	2,1	2,1	1,4	1,4	2,1	3,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,6	0,6	0,7	2,4	2,0	1,8
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,5	0,5	0,1	1,3	1,4	1,4
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	0,6	0,6	0,7	2,4	2,0	1,8
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	0,5	0,5	0,1	1,3	1,5	1,4
Costo de Financiamiento Implícito (%)	12,1	12,6	8,6	7,9	7,0	12,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	29,2	29,2	28,7	15,8	39,5	20,7
Balance						
Total Activos	783.451.096	783.451.096	775.921.402	795.242.562	946.080.597	966.030.433
Caja e Inversiones Corrientes	20.356.044	20.356.044	103.585.280	79.625.699	85.744.221	74.752.797
Deuda Corto Plazo	36.051.270	36.051.270	36.945.063	26.966.228	120.205.879	65.265.310
Deuda Largo Plazo	87.309.507	87.309.507	91.907.354	143.181.825	184.240.182	249.544.167
Deuda Total	123.360.777	123.360.777	128.852.417	170.148.053	304.446.061	314.809.477
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	123.360.777	123.360.777	128.852.417	170.148.053	304.446.061	314.809.477
Deuda Fuera de Balance	3.867.877	3.867.877	0	1.370.511	4.029.630	2.162.468
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	127.228.654	127.228.654	128.852.417	171.518.564	308.475.691	316.971.945
Total Patrimonio	545.383.751	545.383.751	530.945.742	501.767.815	504.796.675	481.005.076
Total Capital Ajustado	672.612.405	672.612.405	659.798.160	673.286.379	813.272.366	797.977.020
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	46.394.629	34.163.637	80.871.269	103.162.763	125.151.810	76.329.176
Variación del Capital de Trabajo	56.899.576	15.197.952	19.798.223	(16.744.878)	(28.559.161)	4.832.716
Flujo de Caja Operativo (FCO)	103.294.205	49.361.589	100.669.492	86.417.885	96.592.649	81.161.892
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(9.865.029)	(4.997.593)	(6.807.014)	(21.258.295)	(71.500.856)	(142.344.214)
Dividendos	(8.426.074)	(1.485.342)	(7.287.809)	(466.107)	(382.029)	(9.206.410)

Flujo de Fondos Libre (FFL)	85.003.103	42.878.654	86.574.669	64.693.483	24.709.764	(70.388.732)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(12.417)	0	95.706	14.424.058	0	(68.847.887)
Otras Inversiones, Neto	(20.188.627)	(22.282.311)	(56.793.330)	(20.566.418)	(31.763.437)	(15.721.397)
Variación Neta de Deuda	(14.834.344)	(13.640.866)	(13.479.547)	(58.769.389)	(739.933)	163.154.072
Variación Neta del Capital	(4.223.540)	(4.223.540)	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	(2.228.716)	1.576.869
Variación de Caja	45.744.176	2.731.937	16.397.498	(218.265)	(10.022.321)	9.772.925
Estado de Resultados						
Ventas Netas	200.567.955	157.069.327	205.980.149	225.876.652	227.624.724	292.427.510
Variación de Ventas (%)	N/A	N/A	(8,8)	(0,8)	(22,2)	63,9
EBIT Operativo	161.047.757	127.497.550	154.220.005	132.474.762	166.920.467	228.087.784
Intereses Financieros Brutos	15.286.608	11.891.792	12.817.986	18.643.030	21.760.606	26.113.149
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	14.579.680	9.777.056	38.757.069	(2.563.750)	41.560.619	70.428.734

(*) Moneda constante a septiembre 2023

Anexo II. Glosario

- CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.): Ente regulador que administra el mercado eléctrico mayorista argentino. Sus principales funciones incluyen la operación y despacho de la generación eléctrica y el cálculo de los precios en el mercado al contado, la operación en tiempo real del sistema eléctrico y la administración de operaciones comerciales en el mercado eléctrico.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- MM: Millones.
- MW: Símbolo del megavatio en el Sistema Internacional de Unidades. Se trata de una unidad de potencia equivalente a 1 millón de vatios.
- PPA: Power Purchase Agreement (Contratos de compra de energía, por su sigla en inglés).
- FONINVEMEM: Fondo creado por la Secretaría de Energía de la Nación a través del cual se administran recursos económicos con destino a inversiones que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica.
- FODER: Fondo para el desarrollo de Energías Renovables

Anexo III. Acciones

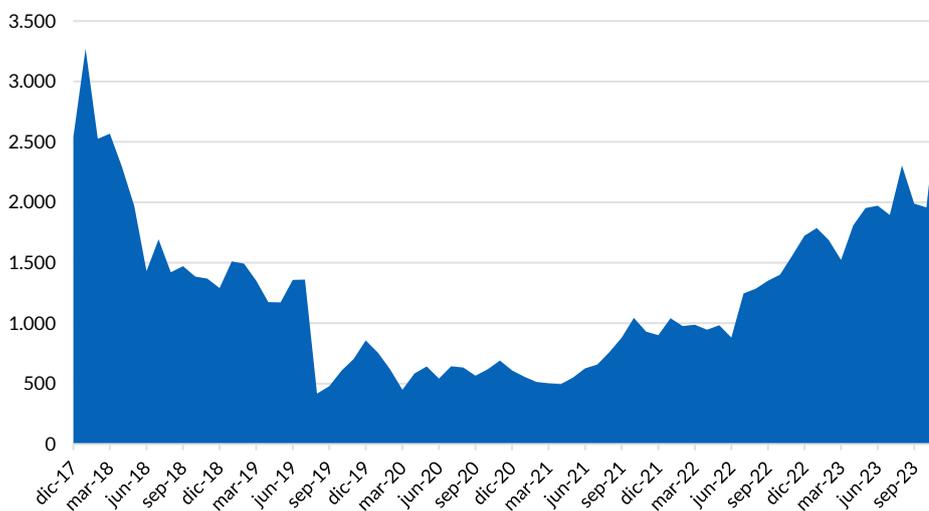
CEPU cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde 1993. Durante el proceso de fusión por absorción de fines de 2014 se emitieron 111.236.176 nuevas acciones para entregarlas a los accionistas de las compañías absorbidas. En consecuencia, el capital social fue aumentado hasta \$199,7 millones desde \$88,5 millones. Adicionalmente, el 30 de septiembre de 2016 fue inscripta en la IGJ una nueva fusión, mediante la cual CEPU realizó un canje de acciones y en la que participaron como sociedades absorbidas su controlante (SADESA) y ciertos accionistas minoritarios. Esta reorganización societaria redundó en una reducción de capital hasta \$189,3 millones (equivalente a 189.252.782 acciones ordinarias, escriturales, de un voto por acción y de un peso de valor nominal cada una).

Con fecha 16 de diciembre de 2016, la Asamblea de Accionistas de CEPU aprobó desafectar la Reserva Facultativa por \$ 1.324,7 millones y capitalizarla mediante el pago de un dividendo en acciones, aumentando el capital social a \$ 1.514,0 millones. La totalidad del capital está autorizado para la oferta pública.

El 4 de enero 2018 el Directorio aprobó la realización de gestiones y presentaciones para posibilitar la oferta pública y listado de acciones o certificados representativos de las mismas en la New York Stock Exchange (NYSE). Habiéndose obtenido las autorizaciones correspondientes, a partir del 2 de febrero de 2018 las acciones de CEPU se encuentran listadas en el NYSE a través de certificados de depósito, donde cada uno representa 10 acciones ordinarias de la sociedad.

La capitalización bursátil de la empresa al 30 de noviembre de 2023 era de alrededor de USD 2.860 millones. El siguiente cuadro detalla la evolución de la misma en los últimos años:

**Capitalización Bursátil
Central Puerto S.A.
(en millones de dólares)**



Fuente: Economática

Presencia

En los últimos 12 meses al 30 de noviembre de 2023, la acción de CEPU mantuvo una presencia del 100% sobre el total de ruedas en las que operó el mercado.

Rotación

Al considerar la cantidad de acciones negociadas en los últimos 12 meses al 30 de noviembre de 2023, la acción de la compañía registró una rotación de aproximadamente 100% sobre el capital flotante en el mercado. Por su parte, la rotación del último trimestre se ubicó en torno a 31.1%.

Participación

En el año móvil al 30 de noviembre de 2023, el volumen negociado de la acción de la empresa fue de \$70.076 millones, lo que representó una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 3,4%.

En conclusión, consideramos que la acción de CEPU cuenta con una liquidez **ALTA**.

Anexo IV. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase A

Monto Autorizado: Por hasta USD 45 millones ampliables hasta USD 60 millones
Monto Emisión: USD 37.232.818 dólares estadounidenses
Moneda de Emisión: dólares estadounidenses
Moneda de suscripción y Pago: dólares estadounidenses en el exterior
Fecha de Emisión: 14 de septiembre de 2023.
Fecha de Vencimiento: 14 de marzo de 2026
Amortización de Capital: serán amortizadas íntegramente en un único pago en la Fecha de Vencimiento
Intereses: Tasa Fija a 7%
Cronograma de Pago de Intereses: Semestralmente.
Destino de los fondos: La Emisora planea utilizar los ingresos netos en el exterior procedentes de la colocación de las Obligaciones Negociables para la adquisición de activos físicos y bienes de capital en el país, integración de capital de trabajo en el país y/o a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora
Ley aplicable: Argentina.

Obligaciones Negociables Clase B

Monto a emitir: Por hasta USD 20 millones ampliable hasta USD 70 millones.
Monto Emisión: USD 50 millones
Moneda de Emisión: dólares estadounidenses
Moneda de suscripción y Pago: dólares estadounidenses en el exterior
Fecha de Emisión: 17 octubre 2023
Fecha de Vencimiento: 17 octubre 2025.
Amortización de Capital: serán amortizadas íntegramente en un único pago en la Fecha de Vencimiento
Intereses: Tasa fija a 10%
Cronograma de Pago de Intereses: Semestralmente.
Destino de los fondos: La Emisora planea utilizar los ingresos netos en el exterior procedentes de la colocación para integración de capital de trabajo y refinaciones de préstamos existentes.
Ley aplicable: New York

Obligaciones Negociables Adicional Clase A

Monto a emitir: Por hasta USD 5 millones ampliable por USD 15 millones.
Monto Emisión: USD 10 millones
Moneda de Emisión: dólares estadounidenses
Moneda de suscripción y Pago: dólares estadounidenses en el exterior
Fecha de Emisión: 20 de octubre 2023
Fecha de Vencimiento: 14 de marzo de 2026.
Amortización de Capital: serán amortizadas íntegramente en un único pago en la Fecha de Vencimiento
Intereses: Tasa Fija 7%
Cronograma de Pago de Intereses: Semestralmente.
Destino de los fondos: La Emisora planea utilizar los ingresos netos en el exterior procedentes de la colocación de las Obligaciones Negociables para la adquisición de activos físicos y bienes de capital en el país, integración de capital de trabajo en el país y/o a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora
Ley aplicable: Argentina

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 **18 de diciembre de 2023**, confirmó(*) en Categoría **AA-(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Central Puerto S.A.** y confirmó(*) en Categoría **AA-(arg)** a la calificación de las siguientes ONs vigentes de la compañía.

- Obligaciones Negociables Clase A por hasta USD 45 millones ampliables hasta USD 60 millones.
- Obligaciones Negociables Clase B por hasta USD 20 millones ampliable hasta USD 70 millones.
- Obligaciones Negociables Adicionales Clase A por hasta USD 5 millones ampliable por USD 15 millones.

La **Perspectiva** es **Estable**.

Asimismo, 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 citado Consejo confirmó(*) la calificación de las Acciones Ordinarias en **Categoría 1**.

Categoría AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

Categoría 1: Acciones de calidad superior. Se trata de acciones que cuentan con una ALTA liquidez y cuyos emisores presentan una BUENA capacidad de generación de fondos.

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 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 **17 de octubre de 2023** disponible en 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 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):

- Estados financieros consolidados trimestrales hasta el 30-09-2023 (auditor externo de los últimos estados financieros publicados con salvedades: Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.).

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras -, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.