

# Transportadora de Gas del Norte S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Perspectiva Positiva:** La perspectiva positiva refleja la mejora en el entorno operativo y generación de flujos, junto al mejor posicionamiento relativo de la compañía para continuar con la licencia de concesión. FIX entiende que, si bien mientras no se obtenga la renovación de la licencia la flexibilidad financiera de la compañía podría verse afectada, esto se encuentra mitigado por el bajo nivel de deuda en relación con el valor de recupero de sus activos, mayor a los USD 540 millones en un caso estresado, según estimaciones de FIX. Adicionalmente, en el improbable caso que no se otorgue la renovación de la licencia, la compañía mantiene el derecho a presentarse a la nueva licitación de concesión, e igualar la mejor oferta en caso de no ser adjudicada.

**Mejor entorno operativo, limitado por vencimiento de concesión:** Además de un ajuste real en los ingresos, a aplicarse en 31 cuotas mensuales (reconociendo el costo financiero del diferimiento), se estableció un mecanismo de ajuste mensual (aunque no automáticos y sujetos a la autorización del regulador) mediante una fórmula compuesta en partes iguales por el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) y el Índice de Precios al Consumidor (IPC). Este esquema de revisión y ajuste tarifario le otorga mayor previsibilidad a los ingresos de la compañía. Si bien la extensión de la concesión aún no fue definida, lo que podría acotar la flexibilidad financiera, el riesgo se mitiga por el bajo apalancamiento y acotadas necesidades de fondos. FIX considera muy probable la renovación de la licencia, en función del cumplimiento histórico en inversiones e indicadores técnicos de calidad. Dado el extenso historial de cambios regulatorios en Argentina, en la medida que se dé una estabilidad de cumplimiento, sin intervenciones discrecionales, sumado a la extensión de la concesión, y el mantenimiento de bajos niveles de morosidad e incobrabilidad, FIX subirá la calificación.

**Mejora en la generación de flujos:** Luego del ajuste tarifario en abril 2024, que en promedio representó el 675%, (que compensó parcialmente la suspensión de ajustes tarifarios de octubre 2019 hasta febrero 2022) y los posteriores ajustes mensuales otorgados, junto a la aprobación de la de Revisión Quinquenal Tarifaria (RQT), FIX considera que la compañía podrá sostener las mejoras en ingresos y flujos de 2025. En dicho año, los ingresos superaron los USD 400 MM, con un EBITDA mayor al 50% y Flujo de Caja Operativo (FCO) en torno a USD 300 MM. Los Flujos de fondos libre (FFL) resultaron positivos a pesar de inversiones por cerca de USD 60 MM y distribución de dividendos en torno a USD 190 MM.

**Estabilidad de la demanda:** La compañía posee una licencia exclusiva de operación y mantenimiento de los gasoductos centro-oeste y norte del país hasta diciembre 2027. Sus ingresos son estables, provenientes principalmente de los contratos en firme que otorgan previsibilidad a los flujos. Sus clientes son principalmente las distribuidoras de gas natural, las generadoras de energía eléctrica y grandes industrias. Las distribuidoras están legalmente obligadas a contratar el transporte en firme para asegurar el abastecimiento. La porción no utilizada de transporte se vende a través de la modalidad de transporte interrumpible.

## Informe de Actualización

### Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AA-(arg)
Perspectiva	Positiva
Emisor de Corto Plazo	A1+(arg)

### Resumen Financiero

Transportadora de Gas del Norte S.A.	31/12/25	31/12/24
\$ millones (*)	12 meses	12 meses
Total Activos	1.302.696	1.341.361
Deuda Total	16.194	108.871
Ingresos	600.594	500.799
EBITDA Operativo	326.484	242.966
Margen EBITDA (%)	54,4	48,5
Deuda / EBITDA (x)	0,0	0,4
EBITDA / Intereses (x)	148,8	33,4

(\*) En moneda constante a diciembre 2025.

### Criterios Relacionados

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

### Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, noviembre 2025.

### Analistas

Analista Principal  
Martín Suárez  
Asociado  
[martin.suarez@fixscr.com](mailto:martin.suarez@fixscr.com)

Analista Secundaria  
Leticia Wiesztort  
Directora Asociada  
[Leticia.wiesztort@fixscr.com](mailto:Leticia.wiesztort@fixscr.com)  
+54 11 5235 8100

## Sensibilidad de la calificación

La extensión de la concesión, junto con estabilidad en el cumplimiento regulatorio, y manteniendo bajos niveles de morosidad e incobrabilidad implicarán una suba de la calificación.

Los factores que podrían generar una baja de calificación podrían relacionarse con un evento no esperado como, un cambio negativo en el entorno regulatorio y/o un cambio significativo en el entorno macroeconómico que genera un debilitamiento de los flujos de caja estimados provocando un flujo libre negativo.

## Liquidez y Estructura de Capital

**Bajo apalancamiento y holgada liquidez:** A diciembre 2025, la deuda financiera ascendía a USD 11 MM mientras que contaba con un nivel de Caja e Inversiones Corrientes por USD 185 MM (USD 57 MM de disponibilidad restringida).

## Anexo I. Resumen Financiero

### Resumen Financiero – Transportadora de Gas del Norte S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	2025	2024	2023	2022	2021
Período	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>					
EBITDA Operativo	326.484	242.966	38.282	148.008	140.323
EBITDAR Operativo	326.484	242.966	38.282	148.008	140.323
Margen de EBITDA	54,4	48,5	13,4	40,5	40,3
Margen de EBITDAR	54,4	48,5	13,4	40,5	40,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	11,6	(29,3)	(48,9)	20,7	40,0
<b>Coberturas</b>					
FGO / Intereses Financieros Brutos	147,7	4,7	(9,1)	15,6	6,8
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	148,8	33,4	5,3	42,4	8,1
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	148,8	33,4	5,3	42,4	8,1
EBITDA / Servicio de Deuda	17,8	2,1	0,2	39,5	1,1
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	17,8	2,1	0,2	39,5	1,1
FGO / Cargos Fijos	147,7	4,7	(9,1)	15,6	6,8
FFL / Servicio de Deuda	3,9	(1,2)	(0,8)	21,1	1,2
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>					
Deuda Total Ajustada / FGO	0,05	3,19	(2,34)	1,60	0,94
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,05	0,45	3,96	0,59	0,79
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(0,78)	(0,70)	(4,89)	(0,52)	(0,83)
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	0,05	0,45	3,96	0,59	0,79
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	(0,78)	(0,70)	(4,89)	(0,52)	(0,83)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4	6	6	4	12
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	100,00	100,00	100,00	0,30	100,00
<b>Balance</b>					
Total Activos	1.302.696	1.341.361	1.804.418	1.458.527	1.592.075
Caja e Inversiones Corrientes	270.056	279.302	338.936	163.854	227.149
Deuda Corto Plazo	16.194	108.871	151.557	257	110.183
Deuda Largo Plazo	0	0	0	86.413	0
Deuda Total	16.194	108.871	151.557	86.670	110.183
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0

Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	16.194	108.871	151.557	86.670	110.183
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	16.194	108.871	151.557	86.670	110.183
Total Patrimonio	1.021.108	1.084.868	1.296.625	1.134.111	1.201.937
Total Capital Ajustado	1.037.302	1.193.739	1.448.183	1.220.781	1.312.121
<b>Flujo de Caja</b>					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	321.855	26.852	(72.013)	50.847	99.414
Variación del Capital de Trabajo	121.703	19.382	203	93.676	96.396
Flujo de Caja Operativo (FCO)	443.558	46.234	(71.810)	144.522	195.811
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(91.087)	(69.560)	(67.586)	(69.096)	(56.412)
Dividendos	(283.029)	(123.338)	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	69.443	(146.664)	(139.396)	75.427	139.399
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(44)	(17)	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	102.796	246.865	236.071	56.267	46.891
Variación Neta de Deuda	(103.512)	21.618	24.949	(9.996)	(29.939)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	68.683	121.802	121.624	121.698	156.351
<b>Estado de Resultados</b>					
Ventas Netas	600.594	500.799	284.853	365.236	348.248
Variación de Ventas (%)	19,93	75,81	(22,01)	4,88	(29,77)
EBIT Operativo	314.445	151.204	87.699	(57.055)	(73.658)
Intereses Financieros Brutos	2.194	7.270	7.163	3.489	17.232
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	219.037	48.528	165.367	(63.997)	(161.156)

(\*) Moneda constante a diciembre 2025.

## Resumen Financiero – Transportadora de Gas del Norte S.A.

(millones de USD, año fiscal finalizado en diciembre)

Tipo de Cambio	1.459,4	1.032,5	808,5	177,1	102,8
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	2025	2024	2023	2022	2021
Período	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
<b>Rentabilidad</b>					
EBITDA Operativo	224	179	17	94	79
EBITDAR Operativo	224	179	17	94	79
Margen de EBITDA	54,4	48,5	13,4	40,5	40,3
Margen de EBITDAR	54,4	48,5	13,4	40,5	40,3
Margen del Flujo de Fondos Libre	11,6	(29,3)	(48,9)	20,7	40,0
<b>Coberturas</b>					
FGO / Intereses Financieros Brutos	147,7	4,7	(9,1)	15,6	6,8
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	148,8	33,4	5,3	42,4	8,1
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	148,8	33,4	5,3	42,4	8,1
EBITDA / Servicio de Deuda	17,8	2,1	0,2	39,5	1,1
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	17,8	2,1	0,2	39,5	1,1
FGO / Cargos Fijos	147,7	4,7	(9,1)	15,6	6,8
FFL / Servicio de Deuda	3,9	(1,2)	(0,8)	21,1	1,2
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>					
Deuda Total Ajustada / FGO	0,05	3,19	(2,34)	1,60	0,94
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,05	0,45	3,96	0,59	0,79
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(0,78)	(0,70)	(4,89)	(0,52)	(0,83)
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	0,05	0,45	3,96	0,59	0,79
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	(0,78)	(0,70)	(4,89)	(0,52)	(0,83)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4	6	6	4	12
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	100,00	100,00	100,00	0,30	100,00
<b>Balance</b>					
Total Activos	893	988	779	923	892
Caja e Inversiones Corrientes	185	206	146	104	127
Deuda Corto Plazo	11	80	65	0	62
Deuda Largo Plazo	0	0	0	55	0
Deuda Total	11	80	65	55	62
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	11	80	65	55	62

Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	11	80	65	55	62
Total Patrimonio	700	799	560	718	673
Total Capital Ajustado	711	879	625	773	735

#### Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	221	20	(31)	32	56
Variación del Capital de Trabajo	83	14	0	59	54
Flujo de Caja Operativo (FCO)	304	34	(31)	91	110
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(62)	(51)	(29)	(44)	(32)
Dividendos	(194)	(91)	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	48	(108)	(60)	48	78
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(0)	(0)	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	70	182	102	36	26
Variación Neta de Deuda	(71)	16	11	(6)	(17)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	47	90	53	77	88

#### Estado de Resultados

Ventas Netas	412	369	123	231	195
Variación de Ventas (%)	12	200	(47)	19	(13)
EBIT Operativo	215	111	38	(36)	(41)
Intereses Financieros Brutos	2	5	3	2	10
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	150	36	71	(41)	(90)

## 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.
- ENARGAS (Ente Nacional Regulador del Gas): Organismo descentralizado creado por la Ley 24.076 con el objeto de regular, fiscalizar y resolver las controversias suscitadas en relación con el servicio público de gas.
- MM: Millones.
- MECON: Ministerio de Economía de la Nación.
- RQT: Revisión Quinquenal Tarifaria.
- RTI: Revisión Tarifaria Integral.
- Take or Pay: Modalidad de contrato en la que quien lo suscribe utiliza el producto o paga aun por la porción no utilizada.

## Anexo III. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO - 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 mayo de 2026 confirmó\* en AA-(arg)** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Transportadora de Gas del Norte S.A.** Asimismo, se confirmó **Perspectiva Positiva**.

Adicionalmente, el mismo consejo se confirmó en **Categoría A1+(arg)** la calificación de Emisor de Corto Plazo de la compañía

**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.

**Categoría A1(arg):** "A1" indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

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.

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

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **9 de diciembre de 2025**, disponible en [fixscr.com](http://fixscr.com) y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, 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.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar):

- Estados financieros consolidados de períodos intermedios y anuales auditados hasta el 31/12/2025 (12 meses).
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co SRL.
- Información de gestión de 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 –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador- ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN 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 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.