Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor Largo Plazo	A+(arg)
ON Clase 2	A+(arg)
ON Clase 4	A+(arg)
Perspectiva	**Estable**
Emisor Corto Plazo	A1(arg)
ON Clase 3	A1(arg)

Resumen Financiero

Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A.		
Consolidado	**31/03/2026**	**31/12/2025**
($ millones constantes a mar26)	**Año Móvil**	**12 meses**
Total Activos	810.274	802.678
Deuda Financiera	99.223	114.952
Ingresos	464.081	469.509
EBITDA	78.553	76.790
EBITDA (%)	16,9	16,3
Deuda Total Aj./ EBITDA (x)	1,3	1,5
EBITDA / Intereses (x)	22,9	41,9

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, noviembre 2025.

Analistas

Analista Principal
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Leticia Wiesztort
Directora Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Factores relevantes de la calificación

Asignación de calificación ON Clase 3 y Clase 4: FIX confirmó en categoría A+(arg), Perspectiva Estable, a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A. (EDESA) y de las obligaciones negociables vigentes previamente emitidas; y asignó en la misma categoría a las ON Clase 4 a ser emitidas por la compañía. Asimismo, asignó en categoría A1(arg) a la calificación de Emisor de Corto Plazo de EDESA y de las ON Clase 3 a ser emitidas por la compañía. Las ON Clase 3 estarán denominadas en pesos con vencimiento a los 12 meses desde la emisión y tasa de interés variable a licitar. Las ON Clase 4 estarán denominadas en dólares, a ser suscriptas en dólares o mediante la entrega de las ON Clase 2, con vencimiento a los 24 meses desde la emisión y tasa de interés fija a licitar. Los fondos estarán destinados a la cancelación de las ON Clase 2 en circulación.

Adecuado perfil operacional: La calificación se apoya en la posición monopólica de la compañía como distribuidora exclusiva de energía eléctrica en la Provincia de Salta, con concesión vigente hasta 2046, y en la estabilidad de la demanda. El negocio ha mostrado márgenes EBITDA relativamente estables (promedio del 18% entre 2017 y 2022), aunque revirtió a negativo en 2023 por el desfasaje entre tarifas y aceleración inflacionaria. Esta situación fue parcialmente compensada por mecanismos de asistencia de CAMMESA. En 2025, luego del proceso de recuperación tarifaria, el EBITDA se ubicó en USD 48 millones con un margen en 16,4%. Hacia adelante, FIX prevé que la compañía genere un EBITDA en torno a USD 50 millones y márgenes en línea con los valores históricos.

Recomposición tarifaria y actualización mensual del VAD: En 2024 los incrementos tarifarios aprobados por 368% superaron ampliamente la inflación del período (117%), permitiendo recuperar el atraso acumulado, alcanzando en 2025 un FCO positivo de USD 28 millones. Asimismo, a partir de diciembre de 2024, mediante la Resolución ENRESP 1872/24, se estableció una actualización mensual del VAD en base al IPC que publique el INDEC. Con este esquema, la compañía se asegura mantener la tarifa estable hacia adelante en términos reales. Durante 2025 y el primer trimestre del ejercicio 2026 se aprobaron ajustes al VAD por 33,7% y 6,4%, respectivamente, frente a la inflación acumulada del 31,5% y 9,4% a nivel nacional. A junio 2026 los aumentos al VAD ascienden a 14,8%.

Regularización deudas con CAMMESA: En julio 2025, la compañía suscribió un acuerdo con CAMMESA para regularizar deudas por compras de energía no saldadas a noviembre de 2024, permitiendo hasta 12 meses de gracia y 72 cuotas a una tasa equivalente al 50% de la tasa MEM. A marzo 2026 (año móvil), la deuda total estructurada bajo planes de pago con CAMMESA ascendía a USD 49 millones que, sumada a la deuda con entidades financieras alcanzaba un ratio deuda/EBITDA de 1,3x.

Elevadas inversiones de capital: En los últimos seis años las inversiones de capital representaron en promedio el 16% de las ventas (USD 27 millones anuales), con el propósito de mantener los indicadores de calidad y disminuir las pérdidas de energía, las que se ubicaron en el 15% durante 2025. FIX estima que las inversiones de capital se mantendrán en torno a valores históricos y consumirán aproximadamente la mitad del EBITDA.

Vínculo con su casa matriz: FIX considera el vínculo legal y operativo entre EDESA y su controlante Desarrolladora Energética S.A. (DESA), compañía que opera otras distribuidoras en Salta y Buenos Aires (EDEN, EDES, EDEA y EDELAP). DESA no genera flujos operativos propios y ha cancelado en 2025 el préstamo financiero reestructurado en 2021, a través de deuda bancaria en pesos tomada por compañías controladas.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores individualmente o en conjunto podrían derivar en una baja de calificación:

- Modificaciones en el marco regulatorio que reduzcan la capacidad de la compañía de generar fondos para afrontar sus compromisos y/o acuerdos con CAMMESA que puedan afectar su flexibilidad financiera.
- Incremento del nivel de apalancamiento que no guarde relación con la generación de flujos de la compañía.
- Apalancamiento desde su casa matriz o debilitamiento de las métricas a nivel grupo económico que vuelva a presionar los flujos de sus controladas.

Los siguientes factores individualmente o en conjunto podrían derivar en una suba de calificación de un escalón:

- Flujos operativos por encima de las proyecciones que permitan cubrir holgadamente las necesidades de inversiones de capital y demás compromisos, sin requerir financiamiento adicional ni incremento del capital.

Adicionalmente, la calificación podría revisarse en virtud de la materialización de los efectos que se introduzcan en el marco de la resolución 400/2025.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuada estructura de deuda: En el año móvil a marzo 2026 la caja e inversiones alcanzó los USD 9 millones, cubriendo en 0,4x la deuda de corto plazo. El ratio (Caja y equivalentes + FGO) /deuda de corto plazo alcanzaba una cobertura de 4,2x a esa fecha. A marzo 2026, la deuda total ascendía a USD 72 millones, compuesta por USD 49 millones de deuda estructurada bajo planes de pago con CAMMESA, USD 22 millones por la ON Clase 2 con vencimiento en febrero 2027 y el resto deuda bancaria. La compañía alcanzó a marzo 2026 (año móvil) un nivel de apalancamiento Deuda/EBITDA ajustado de 1,3x.

Riesgo de descalce de moneda: Las deudas por ON se encuentran denominadas en dólares y las inversiones de capital también incorporan componentes en dólares, mientras que los ingresos de la Compañía son en pesos, presentando riesgo de descalce de monedas.

Perfil del Negocio

Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A. (EDESA), es una empresa perteneciente a Desarrolladora Energética S.A. (DESA), constituida en 1996 y es titular desde entonces de la concesión para la distribución y comercialización de energía eléctrica con exclusividad en la Provincia de Salta, por un período de 50 años prorrogable por un plazo de 10 años mediante aprobación del Poder Ejecutivo de dicha Provincia. Actualmente, llega a más de 385 mil usuarios a través de más de 65.000 km de líneas.

A través de ESED (Empresa de Sistemas Eléctricos Dispersos) con recurso solar y tecnología fotovoltaica, también brinda energía eléctrica a zonas rurales dispersas donde el abastecimiento por red o grupos de generación se ve imposibilitado por su geografía. Con una potencia instalada de 1.913.700 Wp en 2023, representó el 4% del total a nivel nacional.

Entidades participantes del mercado eléctrico:

CAMMESA: Entidad constituida como sociedad anónima, con el 20 % de su capital en manos del Estado Nacional (a través de la Secretaría de Energía) y el 80 % restante distribuido equitativamente entre generadores, transportistas, distribuidores y grandes usuarios del MEM. CAMMESA es responsable del despacho de generación, operación técnica del sistema eléctrico y administración económica del Mercado Eléctrico Mayorista. Sus gastos operativos son financiados mediante aportes obligatorios de los participantes del MEM; los déficits en los fondos compensadores han sido cubiertos por préstamos del Gobierno Nacional.

Participantes del MEM: Son los agentes que intervienen directamente en el mercado: generadores, transportistas, distribuidoras y grandes usuarios, cada uno con funciones específicas dentro de la cadena (generación, transmisión, distribución y consumo intensivo).

Ente Regulador de los Servicios Públicos (ENRESP): Autoridad regulatoria provincial, administrada por un directorio designado por el poder ejecutivo provincial.

Marco regulatorio:

La Provincia de Salta promulgó la Ley Provincial N° 6.819 que aprobó el marco regulatorio de electricidad de la provincia, el cual EDESA debe cumplir junto con las disposiciones de su concesión en la prestación de sus servicios, además de cumplir con las reglamentaciones nacionales que rigen las operaciones en el MEM y cualquier disposición relevante del Marco Regulatorio Nacional de Electricidad. Dicha ley, entre otras cuestiones, establece que el servicio de distribución de electricidad asignado a EDESA bajo el marco de la concesión se considera un servicio público; que EDESA preste el servicio de distribución de electricidad de acuerdo con los parámetros de calidad establecidos en el Contrato de Concesión, lo cual será monitoreado por ENRESP; y contempla asimismo la creación de un "Fondo Provincial de Energía Eléctrica" que tiene por objeto compensar las diferencias que puedan surgir entre la tasa de referencia para cada tipo de consumo y la tasa que remunerará el servicio prestado por el distribuidor en cada caso, e instalar, ampliar o renovar redes de distribución y transmisión, y trabajos complementarios en áreas con poca o ninguna oferta, construir o expandir plantas de generación en sistemas aislados, que utilizarán fuentes de energía convencionales o alternativas, y llevar a cabo otras obras de infraestructura eléctrica provincial que el ejecutivo considere necesarias.

A partir del dictado de la Resolución de la Secretaría de Energía N° 400/2025 que aprobó las “Reglas para la Normalización del MEM y su Adaptación Progresiva” en base al documento “Lineamientos” con vigencia a partir del mes de noviembre de 2025. Estas Reglas segmentan la demanda de distribución en tres categorías: Residencial, No Residencial y GUDIS. Introducen en forma progresiva la remuneración a costo marginal de la generación y la posibilidad de contratar energía para obtener garantía de abastecimiento por parte de la demanda.

El Contrato de Concesión de la Sociedad contempla, entre otras, las obligaciones del distribuidor, el régimen tarifario, el cuadro tarifario para los primeros cinco años, las inversiones a realizar, el régimen de suministro de energía eléctrica, el procedimiento para la determinación del cuadro tarifario y las penalidades por incumplimientos. La totalidad de las acciones Clase “A” de la distribuidora se encuentran prendadas a favor del poder concedente, constituyéndose de esta forma en garantía de cumplimiento del mencionado contrato.

El plazo de concesión se divide en tres períodos de gestión. El primero de los períodos se extiende por veinte años y los dos siguientes por quince años cada uno. Al finalizar cada período de gestión, el ENRESP llamará a licitación pública para la venta del paquete mayoritario de las acciones de EDESA, en la cual la sociedad inversora deberá presentar su propia oferta económica simultáneamente con los restantes proponentes y dentro de los términos y condiciones de la licitación. En caso de que el precio incluido en el sobre de la oferta económica presentado por la Compañía en la licitación sea igual o superior a la mejor oferta económica, la Compañía continuará siendo titular de las acciones, sin que se requiera el pago de ninguna cantidad monetaria. Si el precio indicado en el sobre cerrado presentado por la Compañía es inferior al precio de la mejor oferta económica, las acciones de Clase “A” se otorgarán al oferente que haya presentado la mejor oferta económica. Del producto de la venta de las acciones, el Concedente de la Concesión le entregará una cantidad igual a la indicada en el sobre presentado por el mejor oferente a la Compañía, previa deducción de los créditos adeudados por la compañía al Concedente.

El ENRESP realizó la licitación prevista en el Contrato de Concesión concluyendo con el dictado de la Resolución 2134/18 del 28 de diciembre de 2019, la cual dispuso adjudicar la Licitación Pública Nacional e Internacional N°02/2018 (ratificada por Decreto Provincial N°705/19 del 27 de mayo de 2019) a EDESA HOLDING S.A. y en su mérito disponer que la referida sociedad conserve la titularidad del Paquete Mayoritario del Capital Social de la Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta Sociedad Anónima (EDESA S.A.) y del Paquete Mayoritario del Capital Social de la Empresa de Sistemas Eléctricos Dispersos Sociedad Anónima (ESED S.A.).

El Contrato de Concesión establece que será responsabilidad de EDESA prestar el servicio público de electricidad con un nivel de calidad satisfactorio. Para ello debe cumplir con las

exigencias que se establecen en el mismo Contrato de Concesión realizando los trabajos e inversiones que estime conveniente. El no cumplimiento de las pautas preestablecidas dará lugar a la aplicación de multas, basadas en el perjuicio económico que le ocasiona al usuario recibir un servicio en condiciones no satisfactorias. El ENRESP es el encargado de controlar el fiel cumplimiento de las pautas preestablecidas. El Contrato de Concesión establece que tanto el aspecto técnico como comercial deben responder a normas de calidad para lo cual se implementan controles sobre:

Calidad de Producto Técnico: se refiere al nivel de tensión en el punto de alimentación de cada usuario y las perturbaciones (variaciones rápidas, caídas lentas de tensión y armónicas). Se realizan mediciones en diferentes puntos de la red y la Distribuidora resulta penalizada cuando la tolerancia de tensión es excedida más de un 3% del tiempo de la medición. Las sanciones son proporcionales al exceso o defecto de la tensión admitida. La energía proporcionada con mala calidad es valorizada al precio de la energía determinado en el Contrato de Concesión y ajustado en oportunidad de las revisiones tarifarias.

Calidad de Servicio Técnico: involucra la frecuencia y duración de las interrupciones a nivel de cada usuario. El Contrato de Concesión establece límites en cantidad de interrupciones y duración que de resultar excedidos originan la aplicación de sanciones valorizadas considerando la energía no suministrada y el valor establecido para la energía no suministrada el cual se ajusta en oportunidad de cada revisión tarifaria. Adicionalmente en la jurisdicción de EDESA se estableció una sanción adicional por Calidad de Servicio denominada Bonificación Adicional. No se aplican sanciones por interrupciones con una duración menor o igual a 3 minutos, fuerza mayor o externas (originadas en instalaciones de transportista o generadores).

Calidad de Servicio Comercial: los aspectos del servicio comercial que se controlan son los tiempos utilizados para responder a pedidos de conexión, errores de facturación, facturación estimada y demoras en la atención de los reclamos de los usuarios. El Contrato de Concesión establece límites para la realización de las actividades antes citadas los cuales en caso de ser excedidos determinan la aplicación de sanciones a EDESA.

El ENRESP impone además sanciones relacionadas con otras obligaciones, como por ejemplo procesamiento de datos, deber de información, que generan penalidades de carácter disuasivo y su naturaleza constituye una nota típica del poder de policía propio de la Administración Pública conferidas al Organismo de control.

Situación tarifaria

Las tarifas tienen dos componentes, uno que refleja los costos de abastecimiento de las distribuidoras, es decir la compra de energía, potencia y el transporte, y otro que es el cargo por Valor Agregado de Distribución (VAD) destinado a permitir que la compañía operativa cubra sus gastos operativos, complete sus planes de inversión y recupere su costo de capital. Los precios de la energía y potencia son definidos por la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. (CAMMESA) a través de sus programaciones semestrales y reprogramaciones trimestrales, las que luego son publicadas a través de resoluciones por la Secretaría de Energía, a estos valores se los conoce como precios estacionales.

Por su parte, el componente VAD es revisado cada cinco años con ajustes anuales en función de una fórmula prestablecida. El contrato de concesión requiere que la compañía operativa, entre otras cosas: (i) efectúe la prestación del servicio de distribución de energía eléctrica conforme a los niveles de calidad establecidos en el respectivo contrato de concesión, y (ii) realice las inversiones necesarias para mantener adecuadamente la provisión del servicio. El incumplimiento de estos requisitos puede derivar en sanciones a la compañía operativa.

El 17 de agosto del 2023 se celebró la audiencia pública para tratar el proceso de Revisión Tarifaria Quinquenal - Periodo 2023/2028. Como resultado de ello, con fecha 31 de agosto de 2023 el ENRESP emitió la Resolución N° 1219 mediante la cual se resolvió el proceso de Revisión Tarifaria Integral. En dicha Resolución se resolvió: i) aprobar el cuadro tarifario el cual prevé una readecuación progresiva, ii) establecer una mecánica de ajuste semestral del Valor Agregado de Distribución cuando la variación semestral del Índice de inflación mayorista (IPIM) supere el 10%, iii) establecer la posibilidad de ajuste trimestral del VAD mediante la presentación extraordinaria de la Distribuidora cuando la inflación en un

trimestre supere el 20%, iv) requerir a EDESA la presentación de un plan para remediar los puntos penalizados por calidad de producto.

El 11 de enero de 2024 se realizó la audiencia pública para tratar el pedido de actualización tarifaria de EDESA realizado en el marco de la metodología semestral de ajuste de costos prevista en la Resolución ENRESP N° 1219/23. Con fecha 23 de diciembre de 2024, el Ente Regulador de los Servicios Públicos (ENRESP) estableció, mediante la Resolución 1872/24, que la actualización tarifaria para el Valor Agregado de Distribución (VAD) del servicio energía eléctrica a cargo de EDESA se corresponderá con periodos mensuales y en base al IPC que publique el INDEC. En 2024 los incrementos tarifarios aprobados por 368% superaron ampliamente la inflación del período (117%), permitiendo recuperar el atraso acumulado. Para el ejercicio 2025 el ajuste al VAD fue del 33,7% versus inflación del 31,5% y durante el primer trimestre del ejercicio 2026 se aprobaron ajustes al VAD por 6,4%, frente a la inflación acumulada para ese período del 9,4% a nivel nacional.

Deuda con CAMMESA

La deuda comercial con CAMMESA estructurada bajo planes de pago ascendía a USD 49 millones a marzo 2026, estructurada en un 75% en el largo plazo.

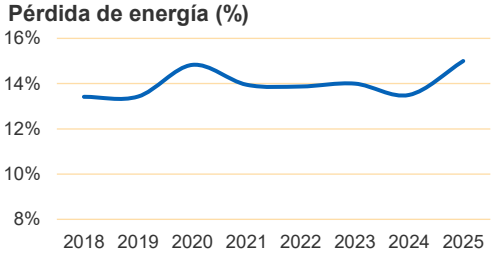
Calidad del servicio

El Contrato de Concesión establece que será responsabilidad de EDESA prestar el servicio público de electricidad con un nivel de calidad satisfactorio. Para ello debe cumplir con las exigencias que se establecen en el mismo Contrato de Concesión realizando los trabajos e inversiones que estime conveniente. El no cumplimiento de las pautas preestablecidas dará lugar a la aplicación de multas, basadas en el perjuicio económico que le ocasiona al usuario recibir un servicio en condiciones no satisfactorias.

En los últimos 8 años, las pérdidas de energía promediaron un 14% con un pico de 15% en 2025, en línea con sus comparables. Hacia adelante, la compañía estima bajar las pérdidas en torno al 12%.

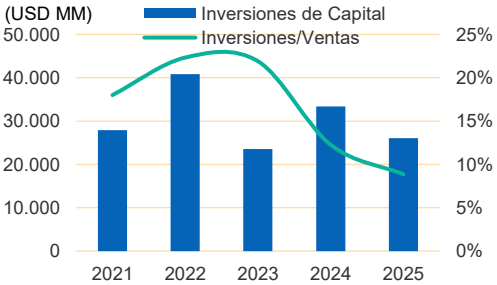
Las inversiones de capital promediaron los USD 27 millones en los últimos 6 años (2020-2025), representando un promedio de 16% con relación a las ventas, alcanzando un pico en 2022 (22%), cumpliendo con las obras de expansión y mantenimiento acordadas con el ENRESP.

Pérdida de energía (%)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Inversiones de Capital



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Estructura de costos

Las compras de energía promediaron el 56% de las ventas durante los últimos 6 años. En 2025, las compras representaron el 48% de las ventas, seguido por sueldos y cargas sociales que representaron el 12%.

Posición competitiva

EDESA tiene la concesión en forma exclusiva en la provincia de Salta y, por lo tanto, no tiene competencia alguna en la zona donde distribuye y comercializa. La concesión de EDESA (vigente hasta 2046, prorrogable por un plazo adicional de 10 años) llega a más de 385 mil usuarios a través de más de 65 mil km de líneas. La compañía se beneficia de un alto componente residencial, el cual le otorga una base estable y predecible de ingresos.

Estrategia del management

La estrategia del Grupo DESA (Desarrolladora Energética S.A.) consiste en ser líderes en la gestión de empresas de energía, a través de sus distribuidoras EDESA, EDEA, EDELAP, EDEN y EDES.

A nivel operativo, la estrategia de EDESA es continuar brindando el servicio de energía eléctrica en las condiciones que surgen del contrato de concesión, realizando las obras de expansión y mantenimiento acordadas, y buscando reducir la pérdida no técnica en un 2%.

Administración y calidad de los accionistas

EDESA Holding S.A. posee el 90,30% de las acciones de EDESA y Desarrolladora Energética S.A. (DESA) el 6,76%. Todas estas compañías pertenecen al grupo inversor de Rogelio Pagano que, a su vez, es controlante de distribuidoras de la Provincia de Buenos Aires como EDEA,

EDELAP, EDEN y EDES. El 20,96% de tenencia en EDESA Holding S.A. está en manos del Estado Nacional.

El Grupo dispone de un programa integral de ética, único y transversal para todos los empleados y terceros participantes de las empresas que lo componen, junto con canales de denuncia y Comité de Ética con el fin de velar por el cumplimiento de sus valores y gobierno corporativo.

Deloitte Co. S.A. es la compañía que audita los estados contables de EDESA y de DESA.

Riesgo del sector

FIX considera que las calificaciones en el sector eléctrico argentino han sido desde 2002 vulnerables a cambios normativos y la política energética local. La desregulación del mercado energético, instrumentada mediante la Resolución 21/2025, publicada el 28 de enero de 2025, el Decreto 450/2025, publicado el 4 de julio de 2025, y la Resolución 400/2025, publicada el 21 de octubre de 2025, constituye un cambio estructural en el sector. FIX considera que esta reforma tiene el potencial de liberar al sector de las limitaciones en las calificaciones vinculadas a la exposición de cambios normativos y al riesgo soberano.

Resolución / Decreto	Fecha de publicación	Principales implicancias
Resolución 21/2025	28 de enero de 2025	- Flexibilizó la posibilidad de celebrar contratos en el Mercado Eléctrico Mayorista para distintas tecnologías. - Inició las Revisiones Tarifarias Quinquenales (RQT) 2025–2030, con mecanismos de actualización progresiva de ingresos en distribución y transporte, con ajustes mensuales en términos reales.
Decreto 450/2025	4 de Julio de 2025	- Estableció un plazo de 24 meses para crear un nuevo marco regulatorio del MEM basado en costos marginales. - Reduce el rol de CAMMESA como comprador central e intermediario.
Resolución 400/2025	21 de octubre de 2025. Aplicable desde el 1° de noviembre de 2025.	- Desregulación estructural del sector eléctrico. - Cambios significativos en la organización y funcionamiento del MEM

El cambio en el marco energético introducido reforma el modelo centralizado de gestión en CAMMESA y migra hacia un esquema progresivamente desregulado, en el que se generan señales de mercado más claras, transparentes, previsibles y basadas en el principio de costo marginal. Este cambio de paradigma procura incentivar la inversión privada, optimizar la eficiencia operativa de las centrales, fomentar la contratación de combustible por parte de las generadoras y disminuir los subsidios energéticos.

El nuevo marco regulatorio establece una segmentación del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) en tres segmentos. El Mercado Spot se constituye como el ámbito de liquidación de saldos de energía, y está principalmente regidos por el Costo Marginal Horario (CMh). El segundo segmento es la Demanda Estacionalizada, destinada a abastecer a los usuarios prioritarios (residenciales y comerciales), la cual se cubre prioritariamente con la Generación Asignada (proveniente de contratos vigentes, Hidros binacionales y Nucleares). Finalmente, el tercer segmento, y el más estratégico para el mediano plazo, es el Mercado a Término (MAT), concebido como el pilar de la contratación bilateral a largo plazo entre Generadores y Distribuidores, donde estos últimos tienen la obligación regulatoria futura de asegurar la cobertura del 75% de su demanda en el largo plazo.

Los agentes del MEM experimentarán impactos segmentados resultado de la reforma. Por un lado, las centrales térmicas podrán asumir la obligación de la contratación, compra y transporte integral de su gas y combustibles alternativos. Esta gestión de suministro es una condición para acceder a la nueva renta plena del nuevo esquema. Las unidades preexistentes sin gestión de combustible propia se adecuarán inicialmente a una renta adaptada cuyo valor está correlacionado con el nivel de eficiencia operativa.

Por otro lado, para las Distribuidoras, la reducción progresiva del rol de CAMMESA como comprador central les traslada la gestión de abastecimiento. La implicancia directa es la obligación contractual de asegurar, mediante la negociación directa en el Mercado a Término (MAT), al menos el 75% de su demanda prioritaria. Este cambio, exige a los Distribuidores una gestión financiera y un manejo de riesgo activo para asegurar la estabilidad y previsibilidad del suministro a largo plazo.

En este contexto de transformación, FIX continuará evaluando los cambios y sus implicancias en perfil crediticio de los emisores en el sector eléctrico Argentino.

A diciembre 2025, Argentina contaba con una potencia instalada de 44.177 MW, manteniendo un nivel similar al de diciembre 2024 (43.351 MW). De la potencia instalada total, el 61% corresponde a fuentes no renovables, mientras que el 39% a fuentes renovables y otras, de acuerdo con la siguiente distribución:

- Fuentes no renovables: Térmico (57%) y nuclear (4%).
- Fuentes renovables: Hidráulica (23%), solar, eólica y biomasa (16%).

A su vez, la participación sobre la energía generada a diciembre 2025 se distribuyó de la siguiente manera: generación térmica (51%), generación hidráulica (22%), otras fuentes de energía renovable (17%), generación nuclear (7%) e importaciones (3%).

A misma fecha, el 49% de la capacidad instalada corresponde a la demanda asignada, mientras que el 11% está bajo contrato MAT, y el 40% bajo contrato spot. La cobertura de tarifas alcanzó el 71% como consecuencia de los aumentos tarifarios a diciembre 2025.

Factores de riesgo de la compañía:

Riesgo regulatorio: Si bien el ente regulador provincial introdujo mayor certidumbre a la operatoria de la compañía a través de distintas resoluciones con incrementos tarifarios que permitieron a la compañía disminuir el desfasaje tarifario, EDESA continúa expuesta al riesgo en el marco regulatorio inherente al sector de energía eléctrica.

Pérdida de energía: Los indicadores de pérdidas de energía fueron crecientes durante el período 2019-2024, siendo a diciembre 2025 de 15%.

Riesgo de descalce de moneda: Exposición por mantener deuda financiera denominada en dólares e ingresos denominados en pesos.

Factores ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza Corporativa (ESG) evaluados para el sector de distribución de energía eléctrica incluyen, en el análisis Ambiental, la medición y gestión de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) en los procesos; La diversificación de la matriz energética incluyendo la distribución de energía renovable en las redes de distribución y el desarrollo de operaciones seguras y responsables con el ambiente en la planificación del tendido de redes eléctricas evitando impactos en la biodiversidad y afectando recursos naturales; Se analizarán los Riesgos climáticos, tanto físicos que puedan afectar las estructuras de distribución como los de transición en torno a los riesgos de demanda y regulatorios vinculados a la descarbonización de la economía. En este aspecto, se verificarán los planes de mitigación y adaptación para gestionar estos riesgos. Por su parte, se evaluará la incorporación de iniciativas de eficiencia energética con medidores inteligentes junto con los procesos de medición de ahorro energético.

En el ámbito social, es importante evaluar las prácticas responsables en salud y seguridad laboral para asegurar el bienestar del personal y la confiabilidad de la red y su infraestructura; La participación de los grupos de interés en la toma de decisiones e iniciativas/programas para garantizar la asequibilidad de los servicios, especialmente para comunidades marginales y cómo abordan su gestión. Además, canales de comunicación disponibles al público, que incluya mecanismos de atención a quejas e inquietudes.

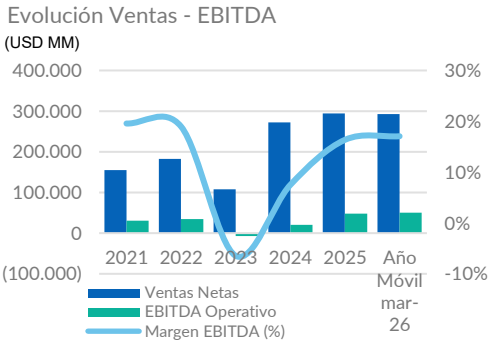
A nivel de Gobierno Corporativo, se evalúa la estructura del directorio, políticas anticorrupción, mecanismos de control y toma de decisiones, y la transparencia en la publicación de informes de gestión sustentable incluyendo las métricas ESG. Se valoran los

compromisos de la alta gerencia, los incentivos, su trayectoria, y la comunicación transparente con inversores y grupos de interés. También se analizarán políticas de recursos humanos, ética, diversidad e igualdad de género, y las emisiones de bonos sustentables, considerando los informes de Due Diligence ESG asociados.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Los ingresos de EDESA se mantuvieron estables durante los últimos 6 años medidos en cantidad de energía entregada en torno al promedio de 1.880 GWh. No obstante, la caída en el margen durante 2023 corresponde a las demoras en la actualización tarifaria, ante un contexto de alta inflación, el cual comenzó a recuperarse durante 2024 a partir de la mejora en las actualizaciones tarifarias. Hacia adelante, FIX espera que el margen EBITDA se estabilice cercano al 20% ante la recomposición tarifaria mencionada.

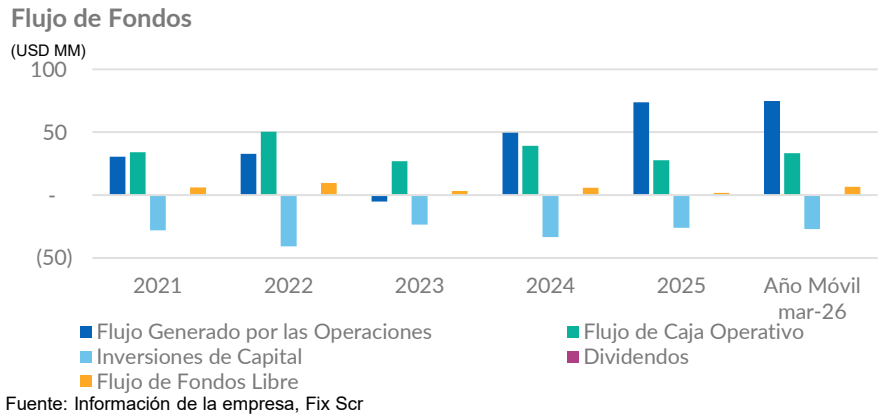


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

Desde 2021 EDESA mantuvo FCO (Flujo de Caja Operativo) positivo en un promedio de USD 36 millones, con inversiones de capital en promedio por USD 30 millones (15% de las ventas), las cuales incluyen los mantenimientos necesarios para preservar la calidad del servicio prestado y sostener la demanda. En consecuencia, el FFL (Flujo de Fondos Libre) se mantuvo positivo durante los 5 años del período mencionado. A marzo 2026 (año móvil), el FCO de la compañía se ubicó en aproximadamente USD 33 millones, con inversiones por USD 27 millones (9% de las ventas), resultando en un FFL positivo de USD 6 millones.

Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe generando FCO positivos, en línea con el promedio de los últimos años, debido a los ajustes tarifarios por encima de la inflación que recibió durante 2024 que compensan la financiación vía pagos parciales por compra de energía en el pasado. Asimismo, en la medida que mantenga el nivel de inversiones por encima del promedio histórico, el FFL podría verse disminuido, aunque se espera que continúe siendo positivo.



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y Estructura de Capital

El nivel de apalancamiento, con pico en diciembre 2024 de 4,1x ha descendido hasta 1,4x en el año móvil a marzo 2026 (considerando deuda con CAMMESA), debido principalmente a la mejora señalada en el EBITDA.

A marzo 2026, la deuda financiera ascendía a USD 22 millones, correspondiendo mayormente a la ON Clase 2 con vencimiento en febrero 2027. Respecto de la deuda acumulada con CAMMESA por pagos parciales de compra de energía, totalmente estructurada bajo planes de pago, ascendía a USD 49 millones a esa fecha.

A marzo 2026, la caja y equivalentes de la compañía se ubicaba en USD 9 millones, permitiéndole cubrir aproximadamente el 40% de la deuda de corto plazo (sin considerar deuda con CAMMESA). Asimismo, EDESA se encuentra expuesta al riesgo de descalce de moneda dado sus ingresos denominados en moneda local y la deuda denominada en dólares.

Fondeo y Flexibilidad Financiera

Desde 2024 la compañía ha logrado recuperar su flexibilidad financiera tras la recomposición de su tarifa, evitando la financiación de nuevos impagos vía CAMMESA. A la fecha, exhibe líneas de crédito bancarias disponibles por el equivalente a USD 20 millones aproximadamente.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero – Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A. (EDESA)

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	mar-26	2025	2024	2023	2022
Período	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	78.553	30.753	76.790	30.322	(17.636)	59.929
Margen de EBITDA	16,93	24,13	16,36	7,49	(6,46)	18,97
Margen del Flujo de Fondos Libre	1,9	15,0	0,6	2,1	3,0	5,3
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	35,6	9,2	65,3	3,7	(10,0)	107,6
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	22,9	9,1	41,9	1,1	(15,1)	112,7
EBITDA / Servicio de Deuda	2,3	2,8	6,7	0,4	(7,2)	1,6
FGO / Cargos Fijos	35,6	9,2	65,3	3,7	(10,0)	107,6
FFL / Servicio de Deuda	0,4	2,0	0,4	0,5	3,9	0,4
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,7	2,3	0,9	0,5	5,7	0,5
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	0,8	0,8	1,0	1,2	(10,3)	0,8
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,4	0,3	0,6	1,6	(4,5)	0,6
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,2	0,2	0,5	1,5	(4,3)	0,6
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,3	0,8	1,5	4,1	(6,9)	0,8
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	1,1	0,7	1,4	4,0	(6,6)	0,7
Costo de Financiamiento Implícito (%)	6,5	25,5	3,9	42,5	2,0	1,1
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	100,0	100,0	21,2	97,6	1,6	98,3
Balance						
Total Activos	810.274	810.274	802.678	794.649	764.294	651.626
Caja e Inversiones Corrientes	12.516	12.516	5.313	3.462	4.401	1.438
Deuda Corto Plazo	31.060	31.060	9.613	46.910	1.273	38.002
Deuda Largo Plazo	0	0	35.784	1.149	78.470	654
Deuda Total	31.060	31.060	45.398	48.059	79.743	38.656
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	31.060	31.060	45.398	48.059	79.743	38.656
Deuda Fuera de Balance	68.163	68.163	69.554	76.262	41.259	6.927
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	99.223	99.223	114.952	124.321	121.002	45.583
Total Patrimonio	417.456	417.456	396.089	324.154	345.221	308.409
Total Capital Ajustado	516.679	516.679	511.041	448.475	466.222	353.992

Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	118.461	27.668	117.815	73.642	(12.861)	56.709
Variación del Capital de Trabajo	(66.982)	1.638	(73.586)	(15.308)	80.863	30.575
Flujo de Caja Operativo (FCO)	51.480	29.306	44.229	58.334	68.002	87.284
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(42.558)	(10.212)	(41.633)	(49.639)	(59.768)	(70.547)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	8.921	19.094	2.596	8.694	8.235	16.737
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(1.125)	0	(1.125)	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(2.213)	(7)	(2.871)	(3.041)	(1.646)	(871)
Variación Neta de Deuda	(35.301)	(1.451)	(3.078)	1.756	5.289	(11.658)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	4.388	0	(659)	(6.685)	(6.589)	(5.455)
Variación de Caja	(25.330)	17.636	(5.136)	726	5.289	(1.247)

Estado de Resultados						
Ventas Netas	464.081	127.464	469.509	404.695	272.872	315.974
Variación de Ventas (%)	(1,2)	(4,1)	16,0	48,3	(13,6)	4,2
EBIT Operativo	51.110	23.708	49.354	1.876	(30.649)	38.713
Intereses Financieros Brutos	3.426	3.364	1.833	27.148	1.165	532
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	73.120	22.064	71.343	(11.755)	(18.498)	53.434

(*) Moneda constante a marzo 2026.

Anexo II. Glosario

- CAMMESA: Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima.
- 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.
- MULC: Mercado Único y Libre de Cambios.
- ON: Obligaciones Negociables.
- SAIDI: Tiempo total promedio de interrupción por usuario en un período determinado (por sus siglas en inglés).
- SAIFI: Frecuencia media de interrupción (por sus siglas en inglés).
- USD: Dólar estadounidense.
- VAD: Valor Agregado de Distribución.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 2

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20.000.000 ampliable hasta USD 30.000.000
Monto Emisión:	USD 22.492.616
Moneda de Emisión:	Dólares estadounidenses.
Moneda de integración y pago:	Dólares estadounidenses.
Fecha de Emisión:	24 de febrero de 2025
Fecha de Vencimiento:	24 de febrero de 2027
Amortización de Capital:	Una cuota al vencimiento.
Intereses:	8,50%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Ley aplicable:	Argentina
Destino de los fondos:	La Emisora aplicará todo o parte de los fondos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables a la cancelación en tiempo y forma de los pagos de capital bajo las Obligaciones Negociables Clase 1.

Obligaciones Negociables Clase 3

Monto Autorizado:	Por hasta el equivalente a USD 20.000.000, en conjunto con las ON Clase 4, ampliable hasta el equivalente a USD 45.000.000.
Monto Emisión:	A determinar.
Moneda de Emisión:	Pesos
Moneda de integración y pago:	Pesos
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	12 meses desde la Fecha de Emisión.
Amortización de Capital:	Una cuota al vencimiento.
Intereses:	Tasa variable a licitar. TAMAR Privada más margen.
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente.
Ley aplicable:	Argentina
Destino de los fondos:	Cancelación en tiempo y forma de los pagos de capital bajo las Obligaciones Negociables Clase 2.
Rescate anticipado:	Por cuestiones impositivas

Obligaciones Negociables Clase 4

Monto Autorizado:	Por hasta el equivalente a USD 20.000.000, en conjunto con las ON Clase 3, ampliable hasta el equivalente a USD 45.000.000.
Monto Emisión:	A determinar.
Moneda de Emisión:	Dólares estadounidenses.
Moneda de integración y pago:	Dólares estadounidenses.
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	24 meses desde la Fecha de Emisión.
Amortización de Capital:	Una cuota al vencimiento.
Intereses:	Tasa fija a licitar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente.
Ley aplicable:	Argentina
Destino de los fondos:	Cancelación en tiempo y forma de los pagos de capital bajo las Obligaciones Negociables Clase 2.
Rescate anticipado:	Por cuestiones impositivas

Anexo IV. 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, en adelante FIX, realizado el **26 de junio de 2026**, confirmó* en **Categoría A+(arg)** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A.** y de las siguientes Obligaciones Negociables emitidas por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 2 por hasta USD 20 millones ampliable hasta USD 30 millones.

El mismo Consejo, asignó en **Categoría A+(arg)**, a las siguientes Obligaciones Negociables de Largo Plazo a ser emitidas por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 4 por hasta el equivalente a USD 20 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase 3, ampliable hasta USD 45 millones.

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

Asimismo, asignó en categoría A1(arg) a la calificación de Emisor de Corto Plazo y de los siguientes títulos de Corto Plazo a ser emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 3 por hasta el equivalente a USD 20 millones, en conjunto con las Obligaciones Negociables Clase 4, ampliable hasta USD 45 millones.

Categoría A(arg): "A" implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

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)".

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.

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 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.

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.

*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 anuales auditados e intermedios hasta el 31/03/2026.
- Auditor externo de los últimos estados financieros publicados: Deloitte & Co S.A.
- Estados financieros consolidados anuales al 31/12/2025 (12 meses) de DESA (Desarrolladora Energética S.A.)
- Prospecto del Programa Global de Obligaciones Negociables por hasta USD 200 millones.
- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 2 de fecha 14 de febrero de 2025.
- Suplemento de Precio preliminar de las Obligaciones Negociables Clase 3 y Clase 4 compartido en forma privada por la compañía el 25/06/2026.

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 calificadora-, 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 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.