

Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A. (EDEMSEA)

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de calificación Obligaciones Negociables (ON) Clase 3 adicional y asignación Clase 7: FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó en categoría A+(arg) a la calificación de Emisor de Largo Plazo y de las ON vigentes de Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A. (EDEMSEA), y confirmó en la misma categoría a las ON Clase 3 Adicional a ser emitidas. Asimismo, confirmó en categoría A1(arg) a la calificación de Emisor de Corto Plazo y de las ON vigentes y asignó en la misma categoría a las ON Clase 7 a emitir. La ON Clase 3 Adicional esta denominada en dólares, a ser integrada en efectivo, con vencimiento en noviembre de 2027, tasa de interés del 8% nominal anual y pagos semestrales de intereses. Por su parte, la ON Clase 7, estaría denominada en pesos, con vencimiento en diciembre de 2026, tasa de interés equivalente a TAMAR más un spread a licitar, y pagos trimestrales de intereses. Los fondos se aplicarán a inversiones en infraestructura, capital de trabajo y usos generales.

Principal distribuidora y comercializadora de energía eléctrica en la Provincia de Mendoza: EDEMSEA opera bajo un contrato de concesión vigente hasta 2048, con estabilidad en la demanda eléctrica. La RTI de fines de 2023 estableció un esquema de actualización trimestral vinculado a la inflación oficial, basado en costos eficientes, lo que mejoró los ingresos y flujos de fondos de la compañía. Hasta 2023, los márgenes EBITDA habían sido históricamente muy bajos (promedio del 5%), fundamentalmente por el prolongado atraso tarifario. Asimismo, a septiembre de 2025 (año móvil), el EBITDA alcanzó los USD 129,5 millones con un margen de 23,2%. Hacia adelante la mejora en el EBITDA estará asociada a mayores eficiencias en gastos operativos. FIX espera EBITDA en torno a USD 100 millones con márgenes superiores al 20%.

Necesidad de inversiones de capital para reducir pérdidas: En los próximos años, la compañía prevé invertir USD 60/ 80 millones por año con foco en la reducción de pérdidas de energía, que se mantienen en niveles elevados (16,8% promedio) y la mejora de los indicadores de calidad (SAIDI y SAIFI). En julio 2025, realizó una emisión internacional por USD 150 millones, con vencimiento a 2031, con el objetivo de mejorar la generación de fondos operativos, a través de la reducción de pérdidas no técnicas y menores penalizaciones asociadas a la calidad del servicio.

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

Refinanciación de pasivos financieros: Durante 2024, EDEMSEA colocó ON por USD 80 millones con vencimientos escalonados (USD 22 millones en 2025, USD 42 millones en 2026 y USD 16 millones en 2027) orientadas a mejorar el perfil de vencimientos, reducir el costo financiero y sostener el plan de inversiones. El 12 de mayo de 2025 emitió localmente ON por USD 24,5 millones destinadas a infraestructura, capital de trabajo y usos generales. La deuda financiera total de EDEMSEA ascendía a USD 257 millones, compuesta en su totalidad por ON, lo que reflejaba un nivel de apalancamiento Deuda/EBITDA de 2,0x

Sensibilidad de la calificación

La calificación contempla la continuidad en las actualizaciones trimestrales, en línea con la inflación, que permitan generar Flujos de Fondos Libres (FFL) consistentemente positivos

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A+(arg)
ON Clase 1	A+(arg)
ON Clase 3	A+(arg)
ON Clase 3 Adicional	A+(arg)

Perspectiva

Estable

Emisor de Corto Plazo	A1(arg)
ON Clase 5	A1(arg)
ON Clase 7	A1(arg)

Resumen Financiero

Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A.

Consolidado	30/09/2025	31/12/2024
(\$ millones)*	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	1.026.325	809.782
Deuda Financiera	307.998	100.509
Ingresos	672.036	601.487
EBITDA	156.054	139.629
EBITDA (%)	23,2	23,2
Deuda Total / EBITDA (x)	2,0	0,7
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	-0,1	-0,5
EBITDA / Intereses (x)	2,7	2,0

*Moneda constante a junio 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
Juan Bertone
Director Asociado
juan.bertone@fixscr.com
+54 11 5235 8100

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

conforme las proyecciones de la compañía suficientes para cubrir las necesidades de inversiones de capital futuras y compromisos financieros.

Cambios en el marco normativo que generen ajustes tarifarios por debajo de la inflación, que reduzcan su capacidad de generar fondos suficientes para cubrir las necesidades futuras operativas o de inversiones de capital, sumado a la imposibilidad de reducir las pérdidas de energía gradualmente, podrían derivar en una acción de calificación negativa. Asimismo, cambio en la estructura de capital con niveles de endeudamiento consistentemente por encima de 3,0x y ratios de cobertura de intereses ajustados de manera sostenida también podrían provocar bajas de calificación. La calificación no contempla inversiones en nuevas unidades de negocio ni distribución de dividendos en el corto plazo.

Una suba de calificación podría derivarse de una generación de FFL consistentemente positivos con rentabilidades esperadas que permitan cubrir holgadamente las necesidades de inversiones de capital y demás compromisos sin necesidad de financiamiento adicional.

Liquidez y Estructura de Capital

Al 30 de septiembre de 2025 (año móvil), la deuda financiera total de EDEMSA ascendía a USD 257 millones, compuesta en su totalidad por ON, lo que reflejaba un nivel de apalancamiento Deuda/EBITDA de 2,0x. Adicionalmente, la compañía mantenía una deuda con CAMMESA por aproximadamente USD 29,2 millones. EDEMSA presentaba una sólida posición de liquidez, con disponibilidades e inversiones corrientes por USD 272 millones al 30 de septiembre de 2025, cubriendo deuda de corto plazo que asciende a USD 76 millones.

Se espera que las inversiones en el periodo 2025-2027 contribuyan a mejorar la generación de fondos operativos, a través de la reducción de pérdidas no técnicas y menores penalizaciones asociadas a la calidad del servicio.

Perfil del Negocio

Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A. (EDEMSA), constituida por el Gobierno de Mendoza en 1998, es una empresa perteneciente a SODEMSA y la Provincia de Mendoza. Tiene a su cargo la concesión para el suministro y comercialización de energía eléctrica con exclusividad en 11 departamentos de la Provincia de Mendoza. En enero de 2023, la Secretaría de Servicios Públicos de Mendoza firmó con EDEMSA un Acuerdo Transaccional mediante el cual se acordó:

- La prórroga del contrato de concesión por un período adicional de 20 años a contar desde el 1 de agosto de 2028, obligándose a no convocar a licitación para la adjudicación de la titularidad de las acciones clase A de EDEMSA y a no realizar ningún reclamo monetario contra la Distribuidora por la prórroga del plazo de concesión.
- Reducción del canon de concesión del 10% al 6% a partir de la entrada en vigencia del Acuerdo.
- EDEMSA debe ejecutar en tiempo y forma el Plan de Obras acordado.
- EDEMSA desiste de todo reclamo administrativo y/o judicial -iniciado o no- por ingresos no percibidos devengados durante los Periodos Tarifarios 3° al 5°, hasta la fecha de la firma del Acuerdo.

Actualmente, opera en la mayor área de la provincia (109.908 km² de una superficie total de 150.839 km²) y abastece a más de 475 mil usuarios (1.490.136 de un total de 2.014.533 personas), a través de 28.000 km de líneas.

Energía	2020	2021	2022	2023	2024
Energía Vendida con Peaje (GWh)	3.103	3.208	3.454	3.372	3.372
Energía Adquirida con Peaje (GWh)	3.715	3.828	4.120	4.030	4.053
Pérdida (Tasa anual media)	16,49 %	16,19 %	16,18 %	16,34%	16,8 %

Legislación y Contrato de concesión

La actividad de la compañía se encuentra sujeta al cumplimiento de la legislación marco de la energía eléctrica a nivel nacional (Ley 24.065) y de las leyes provinciales que rigen la concesión

del servicio. Las distribuidoras provinciales poseen un control a nivel provincial por parte del Ente Regulador de cada Provincia. En Mendoza, el ente regulador es el Ente Provincial Regulador de la Energía Eléctrica (EPRE). A su vez, como participante del MEM, también está regulada por los organismos federales CAMMESA y el ENRE. El contrato de concesión constituye la base jurídica sobre la que se asienta el funcionamiento de EDEMSA.

La Provincia de Mendoza promulgó la Ley Provincial N° 6.497 y la Ley N° 6.498 que aprobaron el marco regulatorio de electricidad de la provincia, el cual EDEMSA 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. Dichas leyes, entre otras cuestiones, habilitaron al Gobierno de la Provincia a ejecutar la privatización total del servicio de distribución de energía eléctrica y establecieron: que el servicio de distribución de electricidad asignado a EDEMSA bajo el marco de la concesión se considera un servicio público; que EDEMSA 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 EPRE; 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.

El Contrato de Concesión contempla, entre otras, las obligaciones del distribuidor, la calidad técnica exigida, 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.

Calidad de servicio

El EPRE tiene entre sus facultades el control de la calidad del servicio y producto técnico, y de la calidad comercial. El incumplimiento de las disposiciones establecidas en el Contrato de Concesión y en las normas y regulaciones puede producir la aplicación de sanciones para la compañía.

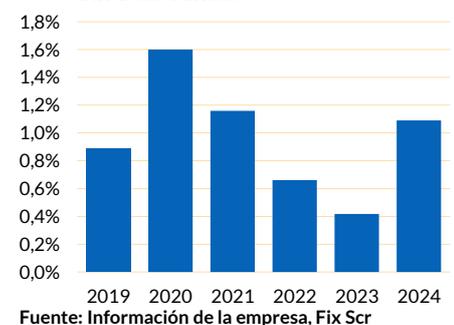
El saldo de las multas impuestas a diciembre 2024 ascendió al 1,1% de la facturación, las que se consideran bajas. Cabe aclarar que en el rubro previsiones y otros cargos se incluyó aproximadamente un 5% de la facturación para cubrir razonablemente los riesgos relacionados con multas probables, en función de la estimación que ha realizado la Sociedad al cierre del ejercicio, la cual fue determinada por la Gerencia de acuerdo con los parámetros de calidad del servicio prestado, y respecto de los cuales la Sociedad aún no ha recibido la notificación formal del organismo regulador.

Pérdidas de energía

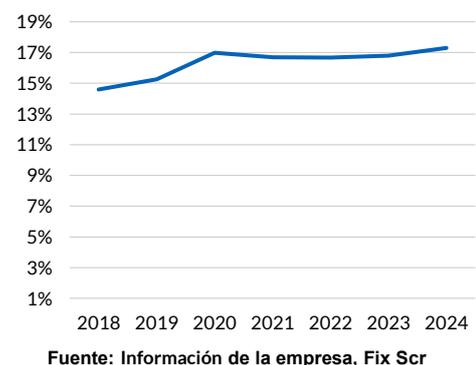
En 2019, las pérdidas representaron el 14,7% de la facturación, habiendo aumentado durante 2020 y 2021 a un promedio del 16,3% y durante 2022 y 2023 a un promedio del 16,2%. El incremento en ambos casos corresponde a pérdidas no técnicas, sobre todo a partir de 2020 debido al contexto de pandemia y el agravamiento de la situación socioeconómica. Se puede observar que la pérdida muestra una leve baja en el año 2021 por el aumento de la demanda de grandes clientes conectados en media tensión, mientras que, en los años siguientes, 2022 y 2023, permanece casi invariable. A diciembre 2024, las pérdidas de energía continuaron estables, ubicándose en el 16,8%, en niveles similares a los del 2023.

En el año 2022 se puso en producción una herramienta para el seguimiento de los indicadores de gestión de pérdidas (Qlik), poniendo especial énfasis en el trabajo de identificar y determinar la pérdida de energía y porcentaje y costo de cada una de ellas. El objetivo es identificar los grandes focos de pérdida para poder abordarlos, siendo los principales los

Penalidades en porcentaje sobre las ventas



Pérdidas de energía (%)



barrios carenciados, asentamientos, loteos irregulares y aquellos usuarios que actualmente se encuentran en estado “cortado” o “baja” en el sistema comercial. A partir de lo anterior, el nivel de inspecciones creció en 2022 un 65% respecto al 2021 y la facturación de irregularidades y ajustes por inspección creció respecto del 2021 tanto en cantidad de facturas emitidas como pesos facturados.

Inversiones de capital

La compañía debe realizar las inversiones necesarias para asegurar la calidad del servicio y mantener los activos de la concesión. En los últimos 5 años, las inversiones se ubicaron en torno al 7,7% de las ventas, situándose en 6,5% en 2024. La compañía realizó inversiones de capital por el equivalente a USD 39,8 millones septiembre 2025 y prevé realizar inversiones por USD 45 millones en 2025.

Situación tarifaria

De acuerdo al Marco Regulatorio Eléctrico Provincial y Contrato de Concesión de EDEMSA, el Gobierno Provincial es responsable de fijar las tarifas cada cinco años. Las tarifas tienen dos componentes, uno que refleja básicamente 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 CAMMESA a través de sus programaciones semestrales y reprogramaciones trimestrales, las cuales son publicadas luego a través de resoluciones por la Secretaría de Energía. A estos valores se los conoce como precios estacionales.

El componente VAD es revisado cada cinco años con ajustes trimestrales en función de una fórmula preestablecida. 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 8 de febrero de 2017 el EPRE notificó la Resolución EPRE N° 5/17 de inicio al proceso de revisión tarifaria correspondiente al 5° Período Tarifario, que comenzó el 1 de agosto de 2018 y finalizó el 31 de julio de 2023.

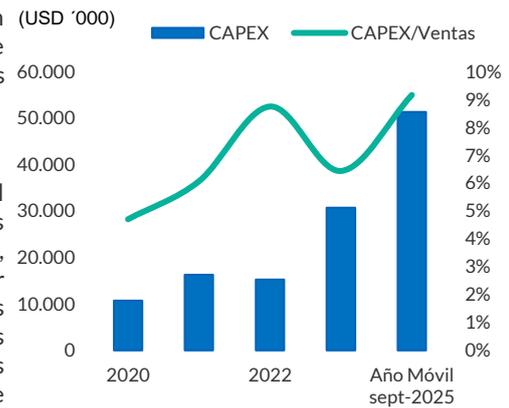
En noviembre 2023 se publicó el Decreto N° 2.348 del Ministerio de Planificación e Infraestructura Pública de la Provincia de Mendoza, el cual instruyó al EPRE a determinar y poner en vigencia el cuadro tarifario para el 6° quinquenio, incluyendo modificación del procedimiento de adecuación del Valor Agregado de Distribución (VAD), cuya implementación rige a partir de febrero 2024 y a partir del cual incorpora la metodología de actualización tarifaria automática trimestral, en base al análisis del nivel de costos de prestación del servicio, cuando anteriormente se realizaba de manera semestral en el marco de una audiencia pública. Además, el esquema incorpora una cláusula gatillo que se activa cuando la inflación trimestral supera el 7%, lo que permite un ajuste adicional del VAD. Los aumentos de VAD se aplicaron de manera gradual y progresiva a partir de noviembre, afectando el segundo semestre del ejercicio, mientras que las diferencias de ingresos no cobradas se recompusieron tarifariamente a partir de febrero 2024.

Respecto de la aplicación del procedimiento de adecuación de VAD correspondiente al mes de mayo 2024, el 11 de junio de 2024 el EPRE notificó la Resolución N° 076/24 que aprobó la aplicación del ajuste de VAD, con vigencia escalonada a partir del 1 de junio de 2024. El primer escalón 45% con vigencia junio, segundo escalón 30% con vigencia en julio 2024 y tercer escalón 25% restante con vigencia en agosto 2024.

El 1 de noviembre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 2183/24, que aprueba el Acta Acuerdo firmada el 15 de octubre de 2024 entre el Gobierno de Mendoza y las distribuidoras, mediante la cual se reconoce un reajuste del 5,24% al Valor Agregado de Distribución (VAD), que será prorrateado en seis cuotas para unificar diferencias de ingresos pendientes acumuladas al 31 de octubre de 2024.

En este contexto, y en cumplimiento del procedimiento de ajuste de la VAD correspondiente a noviembre de 2024, el 8 de noviembre de 2024, el EPRE emitió la Resolución EPRE N.º

Inversiones de Capital



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

256/24, estableciendo los nuevos cuadros tarifarios aplicables a partir del 1 de noviembre de 2024.

El 10 de febrero de 2025, en el marco del procedimiento de ajuste de la VAD para febrero de 2025, el EPRE emitió la Resolución EPRE N.º 031/25, fijando los nuevos cuadros tarifarios vigentes a partir del 1 de febrero de 2025. Posteriormente, el 4 de junio de 2025, el EPRE emitió la Resolución EPRE N.º 149/25, estableciendo los nuevos cuadros tarifarios vigentes a partir del 1 de mayo de 2025.

Adicionalmente, mediante la Resolución EPRE N.º 145/25, el EPRE convocó la audiencia pública anual para tratar el procedimiento de ajuste de la VAD 2025, establecido por el Decreto N.º 1.680/24. La audiencia se realizó el 4 de julio de 2025. Sin bien el EPRE dictó las Resoluciones EPRE N.º 193/25, 194/25 y 195/25 con los cuadros tarifarios vigentes para el período agosto – octubre 2025, no se aplicó la actualización de VAD porque “la variación del IPC durante el trimestre mayo – julio 2025 no superó el 7% previsto” en el procedimiento aprobado por Decreto N.º 1680/24. Por tanto, se mantuvo el VAD vigente desde el 1º de mayo de 2025. Cabe destacar que cumplido el semestre se reconoce el ajuste acumulado por el total.

Deuda con CAMMESA

Deuda corriente: En agosto 2023 se acordó un plan de pagos por la deuda vencida con CAMMESA, por compra de energía, conforme a la modalidad implementada con el resto de las compañías del sector, es decir, a pagarse la deuda en 96 cuotas mensuales, con un plazo de 6 meses de gracia, reconocimiento de créditos por el equivalente a 5 facturas mensuales (\$ 3.865 millones) y condonación parcial de intereses devengados a la fecha y una tasa de interés equivalente de hasta el 50% de la vigente en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM). La compañía mantenía una deuda con CAMMESA por USD 29,2 millones

Estructura de costos

El principal costo corresponde a compras de energía, que representa el 60% del CMV a septiembre 2025, mientras que los gastos de distribución representaron el 36% del CMV para el mismo período. Por su parte, la compra de materiales y repuestos representa el 2,1% restante.

Riesgo del Sector

Eléctrico

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 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 202. Aplicable desde el 1º 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). En 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 septiembre de 2025, Argentina contaba con una potencia instalada de 43.887 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 37% a fuentes renovables y otras, de acuerdo con la siguiente distribución:

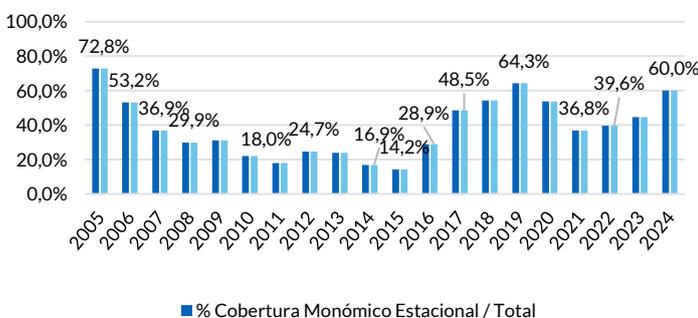
- Fuentes no renovables: Térmico (57%) y nuclear (4%).
- Fuentes renovables: Hidráulica (22%), solar, eólica y biomasa (17%)

A su vez, la participación sobre la energía generada en julio-septiembre 2025 se distribuyó de la siguiente manera: generación térmica (51%), generación hidráulica (22%), otras fuentes de energía renovable (19%) y generación nuclear (8%).

El 45% de la capacidad instalada corresponde a la demanda asignada, mientras que el 24% está bajo contrato MEM.

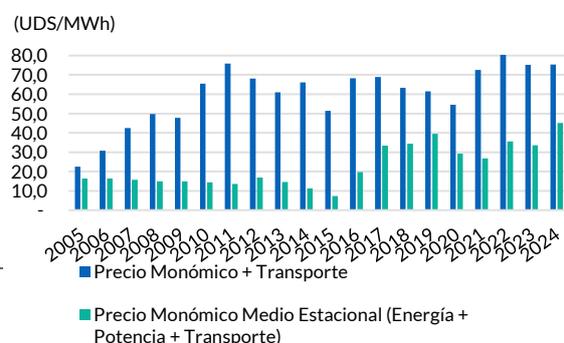
La cobertura de tarifas alcanzo el 60% como consecuencias de los aumentos tarifarios a

Cobertura Tarifaria



Fuente: CAMMESA

Cobertura Tarifaria



Fuente: CAMMESA

diciembre 2024.

Posición competitiva

EDEMSA posee la concesión para el suministro y comercialización de energía eléctrica con exclusividad en 11 departamentos de la Provincia de Mendoza, lo que comprende una superficie de 109.908 km² (de una superficie total de 150.839 km²) y abastece a más de 470 mil usuarios (1.490.136 de un total de 2.014.533 personas), a través de 28.000 km de líneas.

Cabe aclarar que la Provincia de Mendoza es accionista minoritario con el 39% del capital.

Administración y Calidad de Accionistas

La propiedad accionaria de EDEMSA corresponde en un 51%, a través de las acciones Clase A, a SODEM S.A. (Actividad principal: inversora) la cual, a su vez, es propiedad de Inversora Andina de Electricidad S.A. (IADESA) e indirectamente de Andina ENERGY Plc (UK). El resto del paquete accionario de EDEMSA lo componen la Provincia de Mendoza a través de las acciones Clase B y Clase C (39%), y los empleados a través de las acciones Clase D (10%).

El enfoque del grupo, a través de Andina ENERGY Plc, está en el sector de la energía, incluida la generación y distribución de electricidad y otros sectores públicos regulados en América del Sur. Sus principales activos son la participación controladora indirecta del 51% mencionada en EDEMSA y controlante indirecta del 11.9% de participación en Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (EDENOR), la distribuidora eléctrica más grande de Argentina en términos de usuarios y energía vendida, y del 23.6% de participación en Hidroeléctrica Ameghino S.A., una central hidroeléctrica de 60 MW en la Provincia de Chubut.

Factores de Riesgo

Riesgo regulatorio: El riesgo regulatorio por pérdida de actualización tarifaria se encuentra mitigado por la RTI celebrada a fines de 2023, que le otorga recomposiciones tarifarias acorde a la inflación.

Pérdidas de energía: Los indicadores de pérdidas de energía fueron crecientes durante el período 2019-2024, siendo a diciembre 2024 de 16,8%.

Perfil Financiero

Rentabilidad

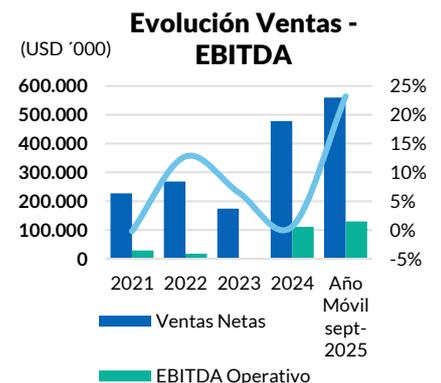
Las ventas de energía se mantuvieron en torno al promedio de 3.302 GWh durante 2020-2024. El margen EBITDA presentó durante ese período un promedio del 8,5% de las ventas. A septiembre de 2025 año móvil, el EBITDA según los cálculos de FIX, fue de USD 129,5 millones con un margen de 21,3%. Hacia adelante la mejora en el EBITDA estará asociado a mayores eficiencias en gastos operativos. FIX espera EBITDA en torno a USD 100 millones con márgenes superiores al 20%.

Flujo de Fondos

En los últimos 5 años, EDEMSA obtuvo FCO positivos en un promedio de USD 38,1 millones y realizó inversiones en promedio por USD 16,4 millones para ese mismo período, las cuales incluyen los mantenimientos necesarios para mantener la calidad del servicio prestado y sostener la demanda. En consecuencia, el FFL resultó positivo 4 de los últimos 5 años, promediando USD 21,6 millones.

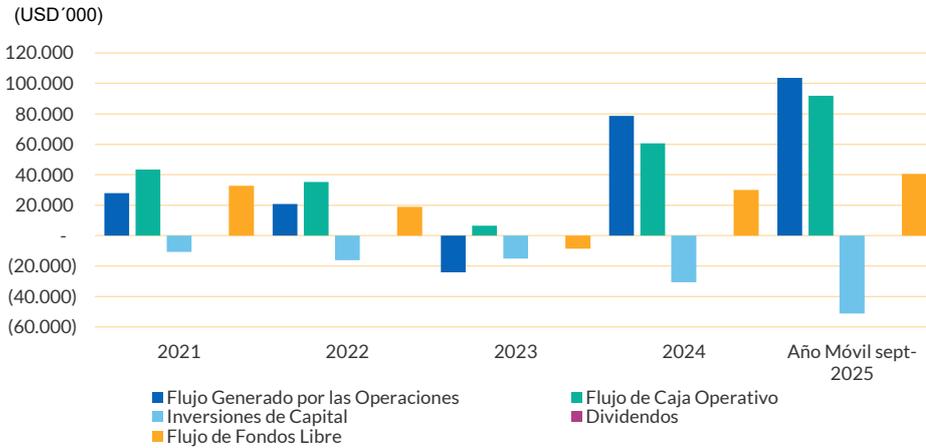
El Flujo de Caja Operativo (FCO), calculado según FIX, cerró en a septiembre de 2025 año móvil, en USD 91,8 millones que, con inversiones (USD 51,2 millones), resultaron en un Flujo de Fondos Libre (FFL) de USD 40,5 millones.

FIX espera un FFL positivo para 2025, del CAPEX a realizar estimado en USD 45 millones.



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y Estructura de Capital

Al 30 de septiembre de 2025 (año móvil), la deuda financiera total de EDEMESA ascendía a USD 257 millones, compuesta en su totalidad por ON, lo que reflejaba un nivel de apalancamiento Deuda/EBITDA: 2,0x. Adicionalmente, la compañía mantenía una deuda con CAMMESA por aproximadamente USD 29,2 millones. EDEMESA presentaba una sólida posición de liquidez, con disponibilidades e inversiones corrientes por USD 272 millones al 30 de septiembre de 2025.

Se espera que las inversiones en el periodo 2025-2027 contribuyan a mejorar la generación de fondos operativos, a través de la reducción de pérdidas no técnicas y menores penalizaciones asociadas a la calidad del servicio.

Fondeo y Flexibilidad Financiera

EDEMESA provee un acceso al mercado de crédito operando a través de diferentes bancos y el mercado de capitales. La capacidad y acceso al mercado financiero se considera adecuada dada la generación de caja de la compañía.

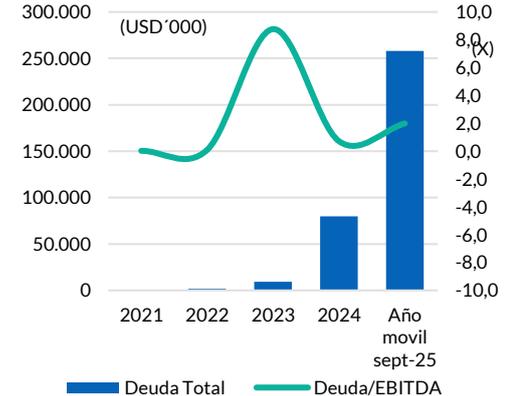
Factores ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza Corporativa (ESG) evaluados para el sector de distribución de energía eléctrica incluye, 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

Deuda Total y Endeudamiento Financiero



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

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.

EDEMSA, con el objetivo de garantizar un gobierno corporativo y promover la transparencia en la toma de decisiones, creó un Directorio compuesto por nueve miembros titulares y nueve suplentes, cuyos integrantes representan a todos los accionistas.

Por otro lado, y según el marco legal aplicable, EDEMSA asesora a todos los emprendimientos de generación de energía sobre base de recursos renovables a pequeña y gran escala. La gestión ambiental que lleva a cabo la compañía se basa en el control del aceite dieléctrico y medición del campo magnético, entre otras.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - EDEMSA

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)				
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	sept-25	2024	2023	2022
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	156.054.170	104.255.216	139.628.747	2.250.356	25.474.564
EBITDAR Operativo	156.054.170	104.255.216	139.628.747	2.250.356	25.474.564
Margen de EBITDA	23,2	21,3	23,2	0,6	6,5
Margen de EBITDAR	23,2	21,3	23,2	0,6	6,5
Margen del Flujo de Fondos Libre	1,1	(3,9)	6,3	(5,0)	7,0
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,4	3,7	2,5	(5,0)	1,4
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,7	4,6	2,0	0,3	0,3
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	2,7	4,6	2,0	0,3	0,3
EBITDA / Servicio de Deuda	1,0	1,1	1,4	0,1	0,3
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	1,0	0,9	1,4	0,1	0,3
FGO / Cargos Fijos	2,4	3,7	2,5	(5,0)	1,4
FFL / Servicio de Deuda	0,4	0,0	1,1	(0,4)	1,3
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	2,5	3,0	0,7	(1,4)	1,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,0	2,2	0,7	8,8	0,1
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(0,1)	(0,1)	(0,5)	(34,4)	(0,0)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	28,5	16,4	113,4	78,0	4.599,1
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	29,6	29,6	30,2	98,7	59,2
Balance					
Total Activos	1.026.324.805	1.026.324.805	809.782.448	616.208.220	588.568.403
Caja e Inversiones Corrientes	325.313.249	325.313.249	175.874.340	97.216.577	2.797.818
Deuda Corto Plazo	91.221.517	91.221.517	30.315.004	19.475.466	1.404.182
Deuda Largo Plazo	216.776.290	216.776.290	70.193.695	259.798	967.228
Deuda Total	307.997.807	307.997.807	100.508.699	19.735.264	2.371.410
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	307.997.807	307.997.807	100.508.699	19.735.264	2.371.410
Deuda Fuera de Balance	34.885.088	34.885.088	22.247.882	40.397.508	125.668.594
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	342.882.895	342.882.895	122.756.581	60.132.772	128.040.003
Total Patrimonio	348.390.481	348.390.481	306.065.965	235.831.495	98.391.834
Total Capital Ajustado	691.273.376	691.273.376	428.822.546	295.964.267	226.431.837
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	81.093.516	61.927.717	99.058.970	(51.600.757)	30.306.014
Variación del Capital de Trabajo	(12.194.854)	(33.390.655)	(22.649.712)	65.690.478	21.171.651
Flujo de Caja Operativo (FCO)	68.898.661	28.537.062	76.409.258	14.089.721	51.477.666
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(61.588.990)	(47.581.459)	(38.675.675)	(32.650.103)	(23.820.600)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	7.309.672	(19.044.397)	37.733.583	(18.560.382)	27.657.065
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(139.139.426)	(57.789.274)	(81.350.152)	0	0

Otras Inversiones, Neto	30.813.876	0	0	(11.401.407)	(30.084.651)
Variación Neta de Deuda	236.655.981	196.178.375	92.979.228	14.239.872	1.782.850
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	135.640.103	119.344.704	49.362.660	(15.721.916)	(644.736)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	672.036.373	490.175.677	601.487.427	373.545.419	392.923.411
Variación de Ventas (%)	N/A	16,8	61,0	(4,9)	4,4
EBIT Operativo	134.035.739	87.717.864	117.983.611	(17.320.202)	6.908.497
Intereses Financieros Brutos	58.260.332	22.615.411	68.194.849	8.625.033	82.920.024
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	60.461.006	42.323.808	71.277.463	137.936.912	17.237.854

(*) Moneda constante a septiembre 2025.

Anexo II. Glosario

- CAMMESA: Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima.
- CAPEX: Inversión de compra, mantenimiento o mejora de activos fijos.
- 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.
- MEM: Mercado Eléctrico Mayorista.
- ON: Obligaciones Negociables.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- RTI: Revisión tarifaria integral
- 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).
- VAD: Valor Agregado de Distribución.
- Spread: Margen

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 1

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 2 de hasta USD 20 millones ampliable a USD 40 millones.
Monto Emisión:	31.928.347 UVA.
Moneda de Integración:	Denominadas en UVA, integradas en Pesos al Valor UVA Inicial y pagaderas en Pesos al Valor UVA Aplicable a cada Fecha de Pago
Fecha de Emisión:	6 de mayo de 2024
Fecha de Vencimiento:	6 de mayo de 2026
Amortización de Capital:	Una cuota al vencimiento
Tasa de Interés:	5%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON podrán, a opción de la Emisora, ser rescatadas en forma total pero no parcial, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si los hubiera, en cualquier momento ante el acaecimiento de hechos impositivos específicos relacionados con el régimen tributario argentino.
Ley Aplicable:	Argentina

Obligaciones Negociables Clase 3

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 4 de hasta USD 20 millones ampliable por hasta USD 33 millones.
Monto Emisión:	USD 16.088.343
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses.
Moneda de Integración:	Dólares Estadounidenses en el país.
Fecha de Emisión:	29 de noviembre de 2024
Fecha de Vencimiento:	29 de noviembre de 2027
Amortización de Capital:	Un único pago al vencimiento.
Tasa de Interés:	8%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON podrán, a opción de la Emisora, ser rescatadas en forma total pero no parcial, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si los hubiera, en cualquier momento ante el acaecimiento de hechos impositivos específicos relacionados con el régimen tributario argentino.
Ley Aplicable:	Argentina

Obligaciones Negociables Clase 3 Adicional

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 5 y Clase 6 de hasta USD 30 millones ampliable por hasta USD 60 millones.
Monto Emisión:	USD 12.332.560
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses.
Moneda de Integración:	Dólares Estadounidenses en el país.
Fecha de Emisión:	12 de mayo 2025
Fecha de Vencimiento:	29 de noviembre 2027
Amortización de Capital:	Un único pago al vencimiento.
Tasa de Interés:	8%

Cronograma de Pago de Intereses:	Semestralmente
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON podrán, a opción de la Emisora, ser rescatadas en forma total pero no parcial, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si los hubiera, en cualquier momento ante el acaecimiento de hechos impositivos específicos relacionados con el régimen tributario argentino.
Ley Aplicable:	Argentina
*Precio de emisión a licitar	

Obligaciones Negociables Clase 5

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 3 adicional y Clase 6 de hasta USD 30 millones ampliable por hasta USD 60 millones.
Monto Emisión:	\$13.948.834.000
Moneda de Emisión:	Pesos.
Moneda de Integración:	Pesos.
Fecha de Emisión:	12 de mayo 2025
Fecha de Vencimiento:	12 de mayo 2026
Amortización de Capital:	Un único pago al vencimiento.
Tasa de Interés:	BADLAR + 7 %
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON podrán, a opción de la Emisora, ser rescatadas en forma total pero no parcial, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si los hubiera, en cualquier momento ante el acaecimiento de hechos impositivos específicos relacionados con el régimen tributario argentino.
Ley Aplicable:	Argentina

Obligaciones Negociables Clase 3 Adicional

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 7 hasta USD 30 millones ampliable por hasta USD 50 millones
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses.
Moneda de Integración:	Dólares Estadounidenses en el país.
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	29 de noviembre 2027
Amortización de Capital:	Un único pago al vencimiento.
Tasa de Interés:	8%

Obligaciones Negociables Clase 7

Monto Autorizado:	Por un valor nominal en conjunto con la Clase 3 adicional hasta USD 30 millones ampliable por hasta USD 50 millones
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Pesos.
Moneda de Integración:	Pesos.
Fecha de Emisión:	Diciembre 2025
Fecha de Vencimiento:	Diciembre 2026

Amortización de Capital:	Un único pago al vencimiento.
Tasa de Interés:	BADLAR + a definir
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Las ON podrán, a opción de la Emisora, ser rescatadas en forma total pero no parcial, a un precio igual al 100% del monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si los hubiera, en cualquier momento ante el acaecimiento de hechos impositivos específicos relacionados con el régimen tributario argentino.
Ley Aplicable:	Argentina

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **10 de diciembre de 2025**, confirmó* en **Categoría A+(arg)**, **Perspectiva Estable**, la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A.** y de las siguientes Obligaciones Negociables vigentes emitidas por la compañía:

- ON Clase 1 en conjunto con la ON Clase 2, por un monto de hasta USD 20 millones ampliable a USD 40 millones.
- ON Clase 3 en conjunto con la ON Clase 4, por un monto de hasta USD 20 millones ampliable a USD 33 millones.
- ON Clase 3 adicional* por un monto de hasta USD 30 millones ampliable por hasta USD 50 millones en conjunto con la Clase 7.

*Ampliación emisión ON Clase 3 adicional.

La **Perspectiva es Estable**.

Adicionalmente, el mismo consejo confirmó* en **Categoría A1(arg)** a la calificación de Emisor de Corto Plazo de Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A. y de las siguientes Obligaciones Negociables vigentes emitidas previamente por la compañía:

- ON Clase 5 en conjunto con las ON Clase 3 y 6, por un monto de hasta USD 30 millones ampliable a USD 60 millones.

El mismo Consejo asignó en **Categoría A1(arg)** a la calificación de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la compañía:

- ON Clase 7 por hasta USD 30 millones ampliable hasta USD 50 millones en conjunto con la Clase 3 adicional.

Categoría A(arg): "A" nacional 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.

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 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 y trimestrales hasta el 30/09/2025 (9 meses).
- Informes de auditor externo de los últimos estados financieros publicados: PWC.
- Información de gestión enviada por la compañía.
- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 1.
- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 3
- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 3 Adicional y ON Clase 5.
- Suplemento de Prospecto de las ON Clase 7

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.