

Buenos Aires, 11 de junio de 2025

## S.A. IMPORTADORA Y EXPORTADORA DE LA PATAGONIA

Suipacha 924, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

### ACCIONES

Títulos Calificados	Calificación
ACCIONES ORDINARIAS	2+

Nota 1: las definiciones de calificaciones se encuentran al final del dictamen

#### Fundamentos principales de la calificación:

- La actividad de los supermercados evidenció una caída en 2024 de 11%. En el primero trimestre de 2025, el Índice de ventas totales a precios constantes muestra un crecimiento de 2,9% respecto a igual período de 2024.
- La Liquidez de las Acciones se ubica en nivel Bajo.
- La Capacidad de Generar Ganancias es Muy Buena:
  - S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia presenta una holgada cobertura de gastos financieros, histórica y proyectada.
  - La compañía tiene un buen calce de plazos, con adecuados indicadores de liquidez.
  - Se considera que la empresa presenta un buen posicionamiento dentro del sector en el que opera.
  - Las características de la administración y propiedad son adecuadas.
  - La rentabilidad proyectada se considera adecuada.

<b>Analista Responsable</b>	Hernán Arguiz   <a href="mailto:harguiz@evaluadora.com">harguiz@evaluadora.com</a>
<b>Consejo de Calificación</b>	Jorge Day   Hernán Arguiz   Gustavo Reyes
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Acciones
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 31 de marzo de 2025

## **ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA**

La Sociedad es la empresa líder en el mercado de venta de productos de consumo masivo en la región patagónica, posicionándose también una de las principales del rubro en el ámbito nacional.

La Sociedad fue constituida en la ciudad de Punta Arenas, República de Chile, el 10 de junio de 1908, como resultado de la fusión de dos empresas que competían en sus actividades mercantiles, industriales y marítimas en ciudades del litoral patagónico argentino.

La Anónima, abrió amplios locales de ramos generales en Puerto Madryn, Trelew, Comodoro Rivadavia, San Julián, Puerto Santa Cruz y Río Gallegos, a los que, al poco tiempo, se fueron sumando varios establecimientos. En 1918, la Sociedad traslada su casa matriz de Punta Arenas a Buenos Aires y se constituye como sociedad anónima en el país.

Desde su constitución en 1908 y hasta 1978, el control del paquete accionario estuvo en manos de las familias Braun y Menéndez, pasando de un alto grado de concentración a una mayor dispersión debido a la apertura del capital social a la oferta pública en el 1942. Desde 1979 y hasta la fecha, el control accionario corresponde al Grupo de Control que posee alrededor del 77 % del capital social en circulación y el 79 % de los derechos a voto.

La empresa opera 164 comercios ubicados en ciudades de la región patagónica, seguidos por la provincia de Buenos Aires, La Pampa, Santa Fe y Córdoba.

En 2017, la Sociedad inauguró una sucursal en la ciudad de Añelo, provincia de Neuquén, con vistas al desarrollo habitacional y productivo de la zona petrolera adyacente al yacimiento Vaca Muerta.

Asimismo, la Sociedad opera dos frigoríficos, una planta de feteado de fiambres y una planta de panificados. Los frigoríficos están ubicados en la ciudad de Salto, Provincia de Buenos Aires; y en la localidad de Speluzzi, Provincia de La Pampa.

En 2018 inauguró oficialmente las obras realizadas en el Frigorífico Pampa Natural. Dicho establecimiento cuenta en la actualidad con una nueva planta de procesamiento de producto terminado.

Durante el ejercicio 2019, la compañía obtuvo el sello “Alimentos Argentinos”, que representa la calidad de los alimentos. También se destaca la apertura de una sucursal en la ciudad de Arroyito, Córdoba.

## ANALISIS DE RIESGO

### PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CALIFICACION DE ACCIONES.

#### 1. Liquidez del instrumento.

La liquidez de las acciones corresponde a la medición del efecto conjunto de los indicadores de rotación y liquidez de mercado que se detallan a continuación:

##### a) Indicador de Rotación

Este indicador se calculará dividiendo el monto transado de la acción en un año, por el valor bursátil promedio del patrimonio en el mismo período.

La Rotación (Ro) se calificará en:

- Nivel 1: si  $7\% \leq Ro$   
Nivel 2: si  $2\% \leq Ro < 7\%$   
Nivel 3: si  $Ro < 2\%$

El Indicador de Rotación de la Sociedad se califica en Nivel 3.

##### b) Indicador de Liquidez de Mercado

La Sociedad presenta una Liquidez de Mercado Media. En función al ranking de negociación de volumen de acciones se observa que las acciones de la compañía se ubican en el segundo tercio.

En base a los puntos a) y b) precedentes se calificó como Baja la liquidez de la acción de acuerdo con la siguiente matriz:

#### MATRIZ DE CALIFICACION DE LA LIQUIDEZ

Rotación	Liquidez de mercado		
	Alta	Media	Baja
Nivel 1	Alta	Alta	Media
Nivel 2	Alta	Media	Baja
Nivel 3	Media	<b>Baja</b>	Baja

#### 2. Capacidad de Generar Ganancias.

La Capacidad de Generar Ganancias se determinará midiendo el efecto conjunto de la capacidad de pago y de la rentabilidad esperada de la institución.

##### a) Capacidad de Pago Esperada

##### a.1) Cobertura de gastos financieros (CGF)



La CGF arroja un resultado de 4.8, considerando los datos de los estados contables anuales al 30 de junio de 2022, 2023 y 2024, y el balance intermedio a marzo de 2025. La rentabilidad promedio sobre activos para dicho período asciende a 11.6%.

#### **a.2) Grado de Riesgo del Sector**

El sector enfrenta una reducción en su volumen de actividad viéndose afectado por la caída registrada en el poder adquisitivo en general y en el consumo masivo en particular.

En diciembre de 2024, el Índice de ventas totales a precios constantes muestra una caída de 3,3% respecto a igual mes de 2023. El acumulado enero-diciembre de 2024 presenta una variación decreciente de 11,0% respecto a igual período de 2023.

En marzo de 2025, el índice de ventas totales a precios constantes muestra un aumento de 3,0% respecto a igual mes de 2024. El acumulado enero-marzo de 2025 presenta una variación creciente de 2,9% respecto a igual período de 2024. En marzo de 2025, el índice de la serie desestacionalizada muestra un aumento de 1,8% respecto al mes anterior.

Las ventas totales a precios corrientes, para marzo de 2025 relevadas en la Encuesta de Supermercados, sumaron 2.046.122,3 millones de pesos, lo que representa un incremento de 43,8% respecto al mismo mes del año anterior. En las ventas totales a precios corrientes, durante marzo de 2025, los grupos de artículos con los aumentos más significativos, según su variación interanual, fueron: “Indumentaria, calzado y textiles para el hogar”, con 116,2%; “Electrónicos y artículos para el hogar”, con 84,9%; “Alimentos preparados y rotisería”, con 76,7%; y “Carnes”, con 70,7%.

En marzo de 2025, las ventas a precios corrientes en el salón de ventas fueron de 1.985.161.040 miles de pesos, lo que representa el 97,0% de las ventas totales y muestra un aumento de 43,4% respecto a marzo de 2024. Por su parte, las ventas a precios corrientes por el canal online sumaron 60.961.271 miles de pesos, lo que representa el 3,0% de las ventas totales, con un incremento de 57,6% respecto al mismo mes del año anterior

Las jurisdicciones donde se registraron las subas más importantes, en términos de variación porcentual, de las ventas a precios corrientes fueron: “Río Negro”, con 57,7%; “Tierra del Fuego”, con 57,5%; “Neuquén”, con 54,3%; “Misiones”, con 50,2%; y “Resto de Buenos Aires”, con 49,8%.

Respecto al nivel de competencia, la misma se manifiesta entre las cadenas más importantes de supermercados a través de la apertura de nuevos



locales, el ajuste en los márgenes de comercialización y la mayor profesionalización del sector.

Respecto a los proveedores de la industria, el poder de negociación con estos se ha incrementado con el tiempo. A través del enorme poder de compra se exige una buena relación precio-calidad, provisión regular y una salida de productos que justifique su espacio en góndola. No sólo se discuten cantidades y precios sino también exhibiciones especiales, publicidad, posiciones en las góndolas y venta de punteras.

Por otra parte, los productos de elaboración propia tienen importancia para el supermercadista porque le permiten mejorar su imagen e independizarse de algunos proveedores que compiten en estos rubros. A su vez, estos productos presentan mayores márgenes de utilidad.

### **a.3) Posición de la empresa en su industria**

En 2016 la Sociedad creó un canal de comercialización a través de plataforma *La Anónima Online*, un sistema de compra digital con retiro de los artículos en las sucursales.

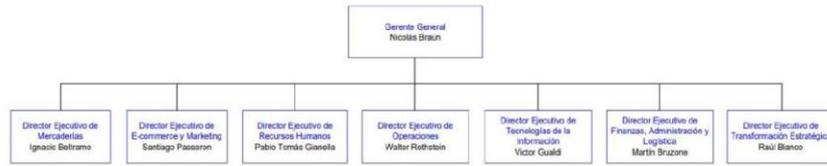
En 2017, la Sociedad inauguró una sucursal en la ciudad de Añelo, provincia de Neuquén, con vistas al futuro desarrollo habitacional y productivo de la zona petrolera adyacente al yacimiento Vaca Muerta. El mismo responde a un formato mediano de sucursal, y está emplazado en un terreno que permitiría su eventual ampliación teniendo en cuenta las proyecciones productivas de la zona.

En 2018 inauguró las obras realizadas en el Frigorífico Pampa Natural. Dicho establecimiento cuenta con una planta de procesamiento de producto terminado.

En 2019 la compañía obtuvo el sello “Alimentos Argentinos”, que representa la calidad de los alimentos. También se destaca la apertura de una sucursal en la ciudad de Arroyito, Córdoba.

### **a.4) Características de la Administración y Propiedad**

La dirección de la Sociedad está a cargo del directorio, que ejerce la representación legal por medio de su presidente. El primer nivel ejecutivo de la sociedad está representado por el director delegado que ejerce funciones equivalentes a una gerencia general y se encuentra bajo la supervisión del directorio. El seguimiento diario de la conducción operativa de los negocios de la sociedad corresponde a las siguientes Direcciones Ejecutivas: Mercaderías, E-Commerce y Marketing, Recursos Humanos, Operaciones, Tecnologías de la Información, Finanzas y Logísticas, y Transformación Estratégica.



El estatuto social de la sociedad prevé que el directorio estará compuesto por el número de miembros que fije la asamblea ordinaria entre un mínimo de cinco y un máximo de nueve, cuyos respectivos mandatos durarán un año, previéndose la posibilidad de reelección indefinida. El presidente de la entidad es Federico Braun, y el vicepresidente es Santiago Braun.

Por otra parte, la compañía cuenta con Centros Regionales de Distribución que están a cargo de un gerente regional o zonal que cuenta con un considerable grado de autonomía en lo relativo a la conducción de su respectiva región/zona y reporta a la gerencia comercial de la sociedad. La mayor parte de los gerentes regionales/zonales actualmente provienen de otras cadenas de supermercados.

La Sociedad realiza programas de capacitación promovidos desde el área de Recursos Humanos, así como también programas de formación para Gerentes de Ventas promovidas desde la Gerencia de Empleos.

Dentro de la sociedad existe el Sistema de Información Gerencial (SIG) que funciona como herramienta de control gerencial y que sirve para disponer rápidamente de información y corregir cursos de acción.

Por otra parte, la empresa realiza transacciones con sus Sociedades Controladas. Si bien en su trayectoria, la empresa ha tenido participación en otras áreas de negocios, en la actualidad sus operaciones se concentran de modo preponderante en la actividad supermercadista. En 2013 la Sociedad adquirió el paquete accionario de Pampa Natural S.A. con el fin de incrementar sus actividades frigoríficas.

### INDICADORES DE LA COMPAÑÍA

Considerando los EECC al 31 de marzo de 2025:

- El coeficiente de variación de la rentabilidad operativa sobre activos toma un valor de 23%, resultado de un desvío estándar de la rentabilidad de 2.7% y una rentabilidad promedio de 11.6%.
- Para el calce de plazos, se calcula el plazo en el que la utilidad neta esperada amortiza la deuda no corriente. Dicho plazo es aproximadamente de tres meses.
- La liquidez corriente es igual a 0.8, mientras que la Liquidez Proyectada



arroja un coeficiente cercano a 1.4.

- El indicador de endeudamiento fue de 47%, el cual surge de un pasivo de \$ 489.950 millones y un activo de \$ 1.039.255 millones. El coeficiente de endeudamiento creció un 6% con respecto al cierre del ejercicio anterior.
- La empresa mantiene pasivos en moneda extranjera, compuestos principalmente por una línea de crédito para prefinanciación de exportaciones con Coöperatieve Rabobank U.A.

**Considerando los indicadores de la compañía y los puntos a.1), a.2), a.3) y a.4) precedentes se califica la capacidad de pago esperada de la empresa en Categoría A.**

#### **b) Rentabilidad Esperada de la Institución**

El análisis de la Rentabilidad Esperada de la Institución comprende el análisis histórico de la rentabilidad y la rentabilidad proyectada.

##### **b.1) Rentabilidad Histórica**

La Rentabilidad Histórica se calificará en dos niveles, en base al análisis de un indicador consistente en el cociente del resultado final y el valor de mercado del patrimonio. Este indicador corresponderá al promedio de los últimos tres años, u otro plazo que a juicio del Agente de Calificación sea representativo para la sociedad.

Nivel 1: si el promedio es mayor que la tasa LIBO (de 180 días).

Nivel 2: si el promedio es menor o igual que dicha tasa.

La Rentabilidad Histórica se calificó en Nivel 1.

##### **b.2.) Rentabilidad Proyectada**

La Rentabilidad Proyectada se calificará en dos niveles de acuerdo con el siguiente criterio:

Nivel 1: si se espera que la rentabilidad proyectada (respecto del patrimonio a valor de mercado) sea mayor a la tasa LIBOR (de 180 días).

Nivel 2: si se espera que la rentabilidad proyectada (respecto del patrimonio a valor de mercado) sea menor o igual que dicha tasa.

La Rentabilidad Proyectada se calificó en Nivel 1.

En base a estos criterios, la Rentabilidad Esperada se calificará de acuerdo con la siguiente matriz:

#### **MATRIZ DE RENTABILIDAD ESPERADA**



Rentabilidad Proyectada	Rentabilidad Histórica	
	Nivel 1	Nivel 2
Nivel 1	<u>Nivel 1</u>	Nivel 2
Nivel 2	Nivel 2	Nivel 3

En concordancia con la Capacidad de Generar Ganancias se calificará de acuerdo con la siguiente matriz:

**MATRIZ DE CAPACIDAD DE GENERAR GANANCIAS**

Capacidad de Pago Esperada	Rentabilidad Esperada		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
<b>A</b>	<u>Muy Buena</u>	Muy Buena	Buena
<b>B</b>	Muy Buena	Buena	Regular
<b>C</b>	Buena	Regular	Baja

**MATRIZ DE CALIFICACION FINAL**

En función de las calificaciones de Liquidez y Capacidad de Generar Ganancias se obtiene la Calificación Final de las acciones de acuerdo con la siguiente matriz:

Liquidez	Capacidad de Generar Ganancias			
	Muy Buena	Buena	Regular	Baja
<b>Alta</b>	1+	1-	2-	3-
<b>Media</b>	1	2	3	4
<b>Baja</b>	<u>2+</u>	3+	4+	4-

**CALIFICACION FINAL**

La calificación final de las acciones ordinarias emitidas por Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia se mantiene en 2+.

**ANEXO I - ESTADOS CONTABLES (en miles de pesos)**

Fecha Meses	mar.-25 9	jun.-24 12	jun.-23 12	jun.-22 12	jun.-21 12
<b>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</b>					
<i>En Miles de Pesos</i>					
<b>Disponibilidades</b>	37.507.129	40.920.846	5.946.567	581.417	883.508
<b>Otras Inversiones</b>	78.609.043	4.756.869	21.651	0	5.066
<b>Deudores por Ventas</b>	182.534.622	108.749.357	26.057.280	13.601.582	7.559.227
<b>Deudores Varios</b>	15.823.396	14.222.361	4.493.440	2.973.449	1.788.943
<b>Bienes de Cambio</b>	266.355.622	200.029.315	58.553.438	29.255.765	15.497.933
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>580.829.812</b>	<b>368.678.748</b>	<b>95.072.376</b>	<b>46.412.213</b>	<b>25.734.677</b>
<b>Bienes de Uso</b>	427.490.687	324.629.331	84.874.888	40.136.339	24.273.476
<b>Inversiones</b>	20.251.447	15.039.352	4.841.929	2.305.924	1.002.694
<b>Otros Créditos a Largo Plazo</b>	5.220.558	5.498.123	1.121.818	585.819	475.537
<b>Cargos Diferidos e Intangibles</b>	3.920.994	5.320.301	359.742	50.555	34.052
<b>Otros</b>	1.541.228	598.285	0	298.445	285.805
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>458.424.914</b>	<b>351.085.392</b>	<b>91.198.377</b>	<b>43.377.082</b>	<b>26.071.564</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1.039.254.726</b>	<b>719.764.140</b>	<b>186.270.753</b>	<b>89.789.295</b>	<b>51.806.241</b>
<b>Obligaciones Financeras</b>	78.269.650	9.661.800	3.423.784	7.168.041	3.361.786
<b>Cuentas a Pagar</b>	249.907.453	157.871.091	48.527.613	19.899.719	11.157.227
<b>Provisiones</b>	1.730.068	2.012.871	250.692	156.737	67.602
<b>Sueldos a Pagar</b>	42.139.517	37.791.415	11.250.719	4.985.015	3.102.444
<b>Impuesto a Pagar</b>	18.931.352	27.265.213	2.158.859	1.833.711	609.348
<b>Otros Pasivos Corrientes</b>	1.186.624	947.710	658.557	197.035	90.415
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>392.164.664</b>	<b>235.550.100</b>	<b>66.270.224</b>	<b>34.240.258</b>	<b>18.388.822</b>
<b>Obligaciones Financeras</b>	13.746.928	15.514.026	8.282.659	7.746.632	5.829.558
<b>Otras Cuentas a Pagar</b>	90.676	62.867	24.730	14.965	696.859
<b>Provisiones</b>	1.978.361	1.108.371	610.476	163.285	152.004
<b>Otros Pasivos no Corrientes</b>	81.969.457	68.214.143	17.571.258	7.706.606	4.612.945
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>97.785.422</b>	<b>84.899.407</b>	<b>26.489.123</b>	<b>15.631.488</b>	<b>11.291.366</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>489.950.086</b>	<b>320.449.507</b>	<b>92.759.347</b>	<b>49.871.746</b>	<b>29.680.188</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>549.304.640</b>	<b>399.314.633</b>	<b>93.511.406</b>	<b>39.917.549</b>	<b>22.126.053</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
<i>En Pesos</i>					
<b>Ingresos de Explotacion</b>	1.819.566.667	1.857.873.768	503.680.237	234.441.571	133.395.529
<b>Costos de Explotacion</b>	-1.306.297.366	-1.312.973.013	-368.233.108	-172.189.436	-98.704.895
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>513.269.301</b>	<b>544.900.755</b>	<b>135.447.129</b>	<b>62.252.135</b>	<b>34.690.634</b>
<b>Gastos de Adm. y Comerc.</b>	-474.793.940	-509.141.939	-132.471.265	-59.993.787	-35.011.775
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>38.475.361</b>	<b>35.758.816</b>	<b>2.975.864</b>	<b>2.258.348</b>	<b>-321.141</b>
<b>Otros Ingresos No Operativos</b>	5.740.017	8.888.034	2.668.930	3.019.711	705.261
<b>Gastos Financieros</b>	-4.671.750	-11.380.215	-705.391	-90.492	-46.905
<b>Otros Egresos No Operativos</b>	7.322.792	79.511.442	10.338.160	2.126.973	1.048.455
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>46.866.420</b>	<b>112.778.077</b>	<b>15.277.563</b>	<b>7.314.540</b>	<b>1.385.670</b>
<b>Impuesto a las Ganancias</b>	-13.911.906	-59.492.988	-6.991.752	-3.679.865	-2.171.659
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>32.954.514</b>	<b>53.285.089</b>	<b>8.285.811</b>	<b>3.634.675</b>	<b>-785.989</b>

**ANEXO II - INDICADORES**

Fecha*	mar.-25	jun.-24	jun.-23	jun.-22	jun.-21
Meses	9	12	12	12	12
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>					
<b>Indicadores de Liquidez</b>					
Liquidez Corriente	1,5	1,6	1,4	1,4	1,4
Liquidez Acida	0,8	0,7	0,6	0,5	0,6
Días Bienes de Cambio	40	39	42	46	42
Días Deudores por Venta	27	21	19	21	21
Días Cuentas a Pagar	38	31	35	31	31
Duración Ciclo de Caja	30	30	26	36	33
Capital de Trabajo / Activo Total	18,2%	18,5%	15,5%	13,6%	14,2%
<b>Indicadores de Solvencia</b>					
Activo Fijo / Activo Total	41,1%	45,1%	45,6%	44,7%	46,9%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	62,3%	67,3%	64,4%	61,9%	64,5%
Pasivo Total / Activo Total	47,1%	44,5%	49,8%	55,5%	57,3%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	80,0%	73,5%	71,4%	68,7%	62,0%
Deuda ByF / Pasivo Total	18,8%	7,9%	12,6%	29,9%	31,0%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	85,1%	38,4%	29,2%	48,1%	36,6%
<b>Indicadores de Cobertura</b>					
EBITDA / Gastos Financieros	16,2	5,6	13,5	57,9	33,0
Deuda ByF Total / EBITDA	0,9	0,4	1,2	2,8	5,9
Pasivo Total / (Ventas/365)	74	63	67	78	81
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	14	5	8	23	25
Costo Financiero Implícito	7%	45%	6%	1%	1%
<b>Indicadores de Margenes</b>					
Margen Bruto	28,2%	29,3%	26,9%	26,6%	26,0%
Margen EBITDA	4,2%	3,5%	1,9%	2,2%	1,2%
Margen EBIT	2,1%	1,9%	0,6%	1,0%	-0,2%
Margen EBT	2,6%	6,1%	3,0%	3,1%	1,0%
Margen Final	1,8%	2,9%	1,6%	1,6%	-0,6%
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>					
ROA	4,9%	5,0%	1,6%	2,5%	-0,6%
ROE	8,0%	13,3%	8,9%	9,1%	-3,6%
<b>Indicadores de Eficiencia</b>					
Rotación de Activos Fijos	5,7	5,7	5,9	5,8	5,5
Rotación de Activos Totales	2,3	2,6	2,7	2,6	2,6
Referencias	EBITDA: Resultado operativo + amortizaciones				
AC: Activo Corriente	EBIT: Resultado operativo				
PC: Pasivo Corriente	EBT: Resultado antes de impuestos				
PN: Patrimonio Neto	ByF: Bancarias y Financieras				

---

## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**Categoría 2+:** Corresponde a aquellas acciones con una muy buena capacidad de generar ganancias y que presentan baja liquidez.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 31 de marzo de 2025.
- [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) | Comisión Nacional de Valores.
- [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com) | Bolsa de Comercio de Buenos Aires.
- [www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar) | Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.