FixScr affiliate of FitchRatings

**Finanzas Corporativas**
Agroindustria
**Argentina**

**Informe Integral**

# Profertil S.A.

## Calificaciones

| | |
|---|---|
| Emisor de Largo Plazo | AAA(arg) |
| ON Clase 2 | AAA(arg) |
| **Perspectiva** | **Estable** |

## Resumen Financiero

**Profertil S.A.**

| Consolidado | 31/03/2025 | 31/12/2024 |
|---|---|---|
| ($ millones*) | Año móvil | 12 meses |
| Total Activos | 990.474 | 955.794 |
| Deuda Financiera | 23.254 | 15.646 |
| Ingresos | 584.895 | 615.189 |
| EBITDA | 204.910 | 247.281 |
| EBITDA (%) | 35 | 40,2 |
| Deuda Total / EBITDA (x) | 0 | 0,1 |
| Deuda Neta / EBITDA (x) | (0) | (0,4) |
| EBITDA / Intereses (x) | 34 | 40 |

(*) Moneda funcional dólar.

## Criterios Relacionados

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

## Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, mayo 2025.

## Analistas


Analista Principal
Martín Suárez
Asociado
martin.suarez@fixscr.com
+54 11 5235 8000

Analista Secundario
Leticia Inés Wiesztort
Directora Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8000


## Factores relevantes de la calificación

**Asignación de calificación:** FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX - confirmó en AAA(arg) Perspectiva Estable a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Profertil S.A. (Profertil) y asignó en la misma Categoría a las Obligaciones Negociables (ON) Clase 2 a ser emitidas por la compañía. La calificación refleja el sólido perfil operativo y financiero de la compañía, junto al vínculo con sus accionistas, principalmente YPF S.A., calificada por FIX en AAA(arg) Perspectiva Estable, quien incluyó a Profertil como parte de sus activos estratégicos.

**Fuerte posicionamiento competitivo**: Profertil es líder en la producción y comercialización de urea granulada, con una participación en el mercado interno mayor al 50%. La competencia proviene de la importación, y existe una importante barrera de entrada para nuevos competidores locales dada la importante inversión inicial que implica una planta de urea, además de la necesidad de acuerdos de abastecimiento de gas, electricidad y agua, una ubicación geográfica específica y conocimiento del mercado. Los principales accionistas son Nutrien (50%), uno de los principales productores de fertilizantes nitrogenados del mundo e YPF S.A (50%), calificada por FIX en AAA(arg) Perspectiva Estable, con quien tiene acuerdo de provisión de gas y de electricidad con su relacionada YPF Energía Eléctrica S.A, calificada en AAA(arg) con Perspectiva Estable.

**Sólidos márgenes operativos y estabilidad de demanda:** Profertil ha mantenido márgenes de EBITDA promedio mayores al 40% los últimos 5 años, producto de buenos niveles de precios y una estructura de costos eficiente que le permite soportar adecuadamente precios bajos de la urea. FIX estima que la compañía continuará mostrando buenos márgenes de EBITDA, pero inferiores a los registrados en los últimos años debido a menores precios de venta, que FIX estima en torno a los USD 350 y 320 por tonelada en el mercado internacional (FOB Middle East) para 2025 y 2026, respectivamente . En el año 2024 Profertil alcanzó ventas de urea por 1,25 MM de Tn, lo que representa aproximadamente un 55% de la demanda de urea. FIX estima para 2025 volúmenes de venta similares a los de 2024 debido a la limitante en la capacidad productiva de la planta y la parada de planta de 60 días, compensada por mayor venta de productos importados.

**Muy buenas métricas crediticias:** Profertil ha mantenido históricamente bajos niveles apalancamiento, junto a elevadas coberturas de intereses. A mayo 2025, según información de gestión, la deuda total ascendía a cerca de USD 200 MM concentrada mayormente en el corto plazo y correspondiente principalmente a préstamos bancarios locales. El nivel de apalancamiento se mantiene debajo de 1x Deuda a EBITDA a pesar del mayor nivel de deuda respecto al cierre de marzo 2025, de USD 22 MM. El mayor nivel de deuda fue producto de las inversiones proyectadas por USD 90 MM sumado al pago de dividendos por USD 245 MM aproximadamente. La emisión de la ON Clase 2 permitiría estirar los plazos de la deuda, la cual disminuiría hacia el final de 2025 y 2026. FIX considera que el riesgo de descalce de moneda es bajo dado que sus ingresos están 100% atados al valor del dólar a la vez que el riesgo de refinanciación y de tasa son bajos.

**Elevados Flujos Operativos:** Profertil ha mostrado históricamente una muy buena generación de flujos operativos, con Flujos de Caja Operativos (FCO) positivos y crecientes los últimos años. A diciembre 2024, el Flujo Generado por la Operaciones (FGO) alcanzó los USD 234 MM, con necesidades de capital de trabajo que redujeron el Flujo de Caja Operativo (FCO) a USD 196 MM. Las inversiones por USD 43 MM junto con la distribución de dividendos por USD 215 MM generaron un Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo por USD 63 MM. Hacia adelante, a pesar de precios de urea por debajo de los registrados en los últimos años, se espera que los flujos operativos de fondos se mantengan sólidos y en niveles tales que puedan acompañar el potencial crecimiento de la planta.

## Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían individual o colectivamente presionar la calificación a la baja:

- Problemas con en el abastecimiento y costos de los insumos principales, en especial el gas, que afecten la producción y erosiones fuertemente los márgenes de rentabilidad.
- Acciones que deriven en niveles de apalancamiento mayores a 2x de Deuda/EBITDA (medido en dólares) sin incluir la inversión en la ampliación de la planta, en cuyo caso se espera que la compañía supere este nivel.

## Liquidez y Estructura de Capital

La estructura de capital de Profertil se ha caracterizado en los últimos 5 años por la baja participación de deuda, menor al 20% del capital contra niveles superiores 77% en el período 2014-2017. La mejor estructura se debió a la constante y sostenida reducción de deuda mediante la utilización fondos propios generados por las operaciones de la compañía.

A marzo 2025, la deuda total ascendía a USD 22 MM, era toda corriente y estaba compuesta por préstamos bancarios. A misma fecha, la Caja y equivalentes ascendía a USD 110 MM. El ratio deuda total/EBITDA (año móvil) fue de 0,06x mientras que la deuda neta total/EBITDA (año móvil) resulta negativa. Desde 2018 la compañía mantiene niveles de apalancamiento menores a 2,0x. A mayo 2025, según información de gestión, la deuda alcanzaba los USD 200 MM y estaba compuesta por deuda bancaria y pagarés bursátiles de corto plazo. El incremento en la deuda se sirvió para afrontar los pagos de dividendos, el CAPEX de mantenimiento y necesidades de capital de trabajo por la estacionalidad del negocio. Los niveles de apalancamiento en el pico no superarían 1,5x de Deuda a EBITDA, bajando a niveles menores a 1x hacia fin de año y continuarán reduciéndose hacia 2026.

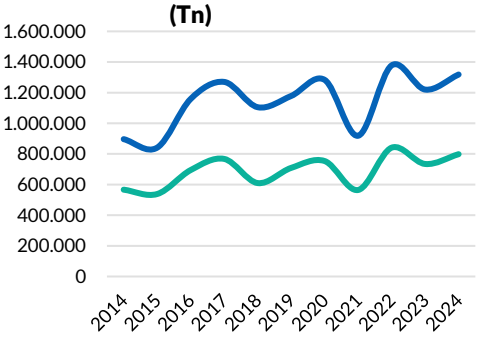
Históricamente, la compañía mostró elevados niveles de liquidez con una deuda neta por debajo de 1,0x y un FCO que cubría la totalidad de la deuda de corto plazo y las inversiones de mantenimiento previstas. La muy buena generación de flujos operativos y la elevada flexibilidad financiera, en función del muy buen acceso al financiamiento bancario con líneas disponibles, y probado acceso al mercado de capitales, le dan soporte a la liquidez.

## Perfil del Negocio

Profertil S.A es una empresa argentina con más de 20 años de trayectoria, integrada en partes iguales por Nutrien Inc. e YPF S.A. El negocio principal es la producción y comercialización de urea granulada, la cual representó los últimos 6 años un 75% promedio de las ventas totales de la compañía. También comercializa otros fertilizantes y mezclas con urea (19% de las ventas totales), amoníaco (3% de las ventas) y otros negocios anexos (3% de las ventas).

Profertil cuenta con una capacidad nominal para producir 1.441.000 Tn/año de urea granulada y 790.000 Tn/año de amoníaco, y ha registrado en los últimos 6 años un promedio de utilización de entre el 83% y 90%, debido principalmente a paradas de planta para mantenimientos. Las ventas de urea se destinan en su totalidad al mercado local, en el cual tiene una participación superior al 50%, que se ha reducido desde niveles del 80% por fuerte crecimiento de la demanda local y los limitantes técnicos de capacidad de producción de la planta de Profertil para abastecer la demanda adicional, la cuál es cubierta por importaciones. Las exportaciones representaron entre un 1% y 9% de las ventas totales dependiendo del año y de los excedentes de producción, siendo el principal destino de las exportaciones Brasil, seguido por Chile. FIX entiede que la inversion en el proyecto de ampliación de planta le generaría a la compañía la opotunidad de crecimiento tanto en el mercado local como el potencial desarrollo del mercado externo.

**Producción de Urea de Profertil (Tn)**

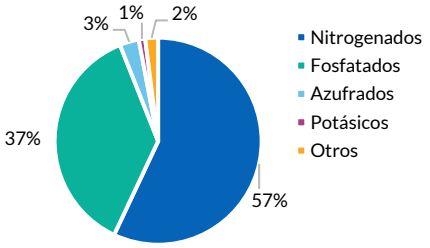



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

### Unidades de negocio

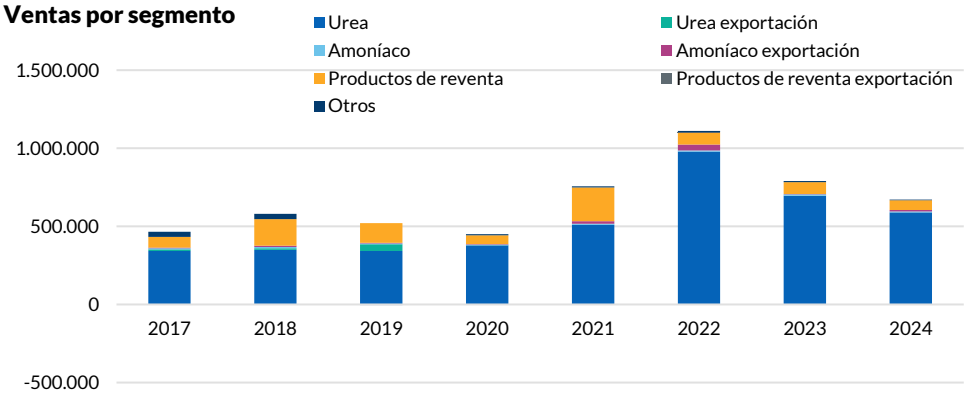
Las principales unidades de negocios se encuentran divididas en productos para la división agropecuaria y para la división industrial. La división agropecuaria ofrece 14 productos: Urea granulada argentina, Proterra, Proterra S con fosforo y azufre, Enetotal, Plus fertilizante nitrogenado y otros fertilizantes. En cuanto a la división industrial, se comercializan 2 productos: a) Amoníaco; b) PROAIRE que es un aditivo producido sobre la base de Urea para motores diésel.

**Participación de los fertilizantes en el mercado argentino 2024**




Fuente: Información de la empresa, FixSCR

**Ventas por segmento**




Fuente: Información de la empresa, FixSCR

### Principales Clientes

La comercialización de fertilizantes se realiza en gran medida a través de un canal de grandes cuentas (70%) y una cadena de distribuidores mayorista (20%) que éstos, a su vez, venden al productor final. Los principales clientes son Nutrien Argentina, Asociación de Cooperativas Argentinas (ACA), YPF, Bunge, Sucesión de Antonio Moreno, CHS Argentina, COFCO, Lartirigoyen, Los Grobo Agropecuaria y LDC Argentina.

La compañía cuenta con un total de 260 clientes activos y 200 líneas de crédito otorgadas. Los créditos por ventas no superan el 20% de las ventas, siendo los más relevantes los que se tienen con compañías relacionadas, YPF S.A. y Nutrien Ag Solutions Argentina S.A, que representaron los últimos 3 años más del 50% de los créditos por venta. Las ventas a compañías relacionadas han representado históricamente más de un 30% de las ventas, siempre en condiciones de mercado.

### Principales Activos

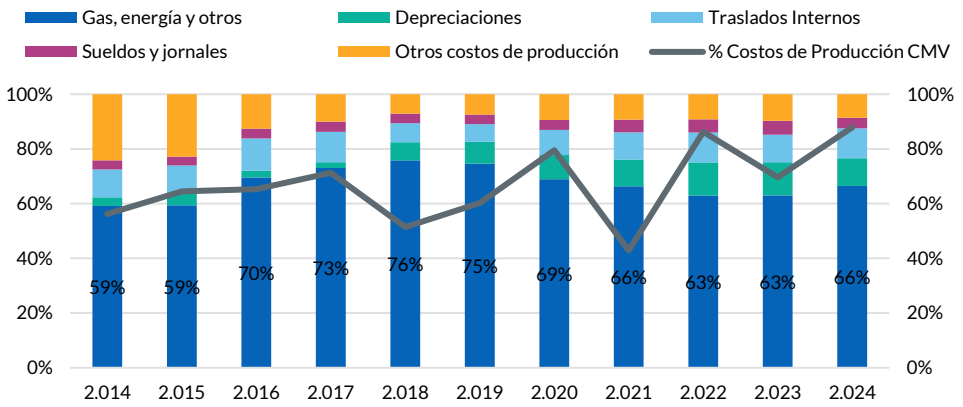
La compañía cuenta con la siguiente capacidad instalada:

- Planta productiva central de Fertilizantes en Ingeniero White (Provincia de Buenos Aires - zona Cangrejales) con centro de almacenaje y despacho.
- Terminal de recepción, almacenaje y despacho en Puerto General San Martín (Santa Fe).
- Terminal de almacenaje y despacho en San Nicolás (Buenos Aires).
- Terminal de almacenaje y despacho en Necochea (Buenos Aires).
- Oficinas administrativas en Puerto Madero (Buenos Aires).

## Estructura de costos

Al cierre de 2024, el costo de mercaderías vendidas representó el 40% del total de las ventas, los principales componentes son el gas y la energía eléctrica, que promedian un 65% del costo de producción. Es importante destacar que las cláusulas de "take or pay" en los contratos de provisión de gas limitan la flexibilidad operativa de la empresa para reducir la producción de la planta. Se estima que el precio internacional de la urea que se mantenga en torno a los 350 USD/Tn en 2025 (por encima del precio de equilibrio operativo de la compañía) bajando a un promedio de 320 USD/Tn del 2026 en adelante.

**Costos de Producción**




## Proveedores

Profertil ha trabajado históricamente con proveedores que son entidades relacionadas, como YPF y YPF Energía Eléctrica, los cuales llegaron a representar más de un 25% del costo de la mercadería vendida y más de un 30% de las cuentas por pagar. Las condiciones, diferente a las operaciones de venta, tienen contratos de largo plazo, pero se dan en condiciones de mercado.

## Contrato de gas

El gas natural es el principal insumo de la urea y el amoníaco. La compañía obtiene el gas a través de contratos de largo plazo TOP (take or pay) en dólares con los principales productores. A la fecha la compañía posee contratos de gas con YPF (poseedor el 50% del capital accionario), Pan American Energy Sucursal Argentina, Compañía General de Combustibles y ENAP. Profertil consume aproximadamente 2,5 MM $m^3$/d de gas natural, provenientes de la Cuenca Austral (unos 600.000 $m^3$), el golfo San Jorge (1.400.000 $m^3$) y la Cuenca Neuquina (500.000 $m^3$).

El transporte en firme del suministro se encuentra asegurado a través de contratos a largo plazo celebrados con Transportadora de Gas del Sur S.A (TGS) con vencimientos entre 2045 y 2050.

## Contrato de provisión de energía eléctrica

Desde 2023 el 100% de los requerimientos de energía eléctrica de la Planta Productora lo abastece YPF Energía Eléctrica a través del MATER. En 2018, Profertil celebró con YPF energía eléctrica un acuerdo para la provisión de energía renovable por el plazo de 20 años a partir de septiembre 2020. La provisión de energía eléctrica de fuente renovable proviene del parque eólico “Manantiales Behr” (Provincia de Chubut) y del parque eólico “Los Teros”

(Provincia de Buenos Aires) que permitió reemplazar el 70% de energía base por energía de fuente renovable. En el año 2023, se firmó un acuerdo con YPF Energía Eléctrica para que el 100% del suministro eléctrico provenga de fuentes renovables.

### Inversiones

Las inversiones de mantenimiento requeridos por la planta son muy poco significativas, históricamente no han representado más del 5% de las ventas y en promedio han sido de USD USD 30 MM anuales. Sin embargo, cada 3 años aproximadamente, la compañía debe hacer un mantenimiento mayor con una inversión adicional. Para el 2025 se está realizando una inversión adicional para mantenimientos mayores por un total de USD 90 MM, que representa la mayor inversión de la historia de la compañía. El proyecto de ampliación de planta requeriría inversiones que podrían superar los USD 1.200 MM.

### Capital de trabajo

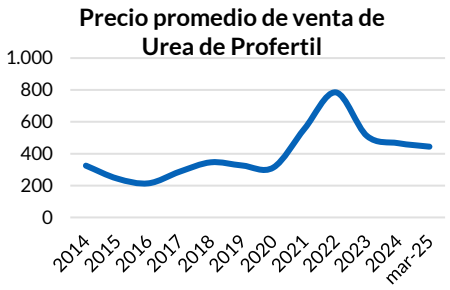
La compañía presenta cierta estacionalidad en su actividad. El segundo semestre del año concentra entre el 60% y 65% del volumen de ventas dependiendo de las épocas de aplicación de fertilizantes a los cultivos en Argentina, implicando cierta variación y crecimiento del capital de trabajo en la primera mitad del año, con picos de requerimientos de capital de trabajo hasta USD 100 MM. FIX considera que la compañía maneja adecuadamente dichos requerimientos con fondos propios y deuda de corto plazo.

## Riesgo del Sector

La actividad agropecuaria es considerada fuertemente cíclica y se caracteriza por la generación de flujos volátiles. Los mismos responden al comportamiento errático de los precios internacionales de los granos y oleaginosas que responden a las cambiantes situaciones de oferta y demanda mundial para cada cultivo. A su vez, la oferta de cada cultivo es afectada por las condiciones climáticas de cada región que afectan el rinde de cada campaña.

Los proveedores de insumos para el agro se ven afectados directamente por las condiciones operacionales y financieras actuales y esperadas de los productores por lo que verían impactada la demanda. Además, dada la estacionalidad del negocio agropecuario y de agro insumos, junto a elevados requerimientos de capital de trabajo, las altas tasas de interés podrían presionar las coberturas en los picos del ciclo, especialmente de la compañías con deudas concentradas en el corto plazo.

Profertil es el único productor de urea granulada de Argentina, producto con un alto contenido tecnológico y barrera a la entrada de competidores. La producción de urea requiere una importante inversión inicial, abastecimiento continuo de gas natural, una ubicación geográfica específica y tener Know-how. Un escenario más desregulado junto con un entorno operacional más claro otorga una posibilidad a Profertil para el crecimiento y mayor aprovechamiento de sus ventajas competitivas.



Fuente: Información de la empresa, Fix

### Posición competitiva

Profertil es el principal jugador en la producción y venta de urea granulada en Argentina con una participación mayor al 50% en el volumen total. Al ser la única empresa con planta productora en el país su principal competencia es la urea importada proveniente de países como Argelia, Egipto, Golfo Árabe, Venezuela, Bolivia y Rusia. Los precios se forman a partir del lugar de origen más todos los costos asociados al transporte e ingreso del producto al país.

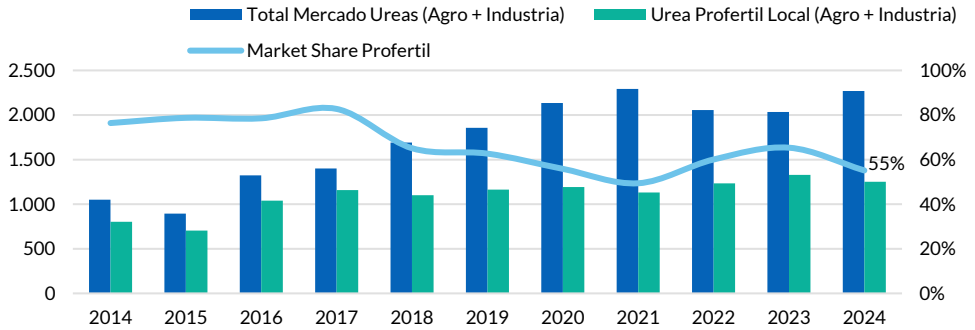
Entre 2014 y 2023 la cuota de mercado de Profertil osciló entre 77% y 64% del mercado argentino de urea, alcanzando un pico de 83% en 2017. La comercialización de fertilizantes se realiza en gran medida a través de un canal de grandes cuentas (70%) y una cadena de distribuidores mayoristas (20) que éstos, a su vez, venden al productor final. Asimismo, en caso de haber disponibilidad de producto, se realizan exportaciones, cuyos destinos principales son Chile y Brasil. Adicionalmente, la compañía presta servicios logísticos que representan aproximadamente el 1% de la facturación total.

La demanda estimada de fertilizantes en Argentina en 2024 fue de 4,9 MM de Tn, registrando un volumen 8% superior al de 2023 (4,5 MM de Tn). Alrededor del 57% corresponde a

fertilizantes a base de nitrógeno, donde la urea granulada es ampliamente el más utilizado, en torno al 80% de los fertilizantes nitrogenados. En el año 2024 Profertil alcanzó ventas de urea por 1,25 MM de Tn lo que representa, aproximadamente un 55% de la demanda total de urea.

Las principales operaciones con partes relacionadas se originan en ventas de productos a YPF S.A. y Nutrien Ag Solutions Argentina S.A y compras de gas a YPF S.A. y energía eléctrica a YPF Energía Eléctrica S.A.

**Mercado Argentino Urea**




Fuente: Fix en base a informacón de la empresa.

### Administración y calidad de los accionistas

Los accionistas de Profertil son YPF SA (50%) y Agrium Holdco Spain SL (50%). Agrium Holdco a su vez pertenece a Nutrien Ltd en un 100%. La participación de Nutrien Ltd en Profertil le aporta a la compañía una mayor flexibilidad financiera a través de líneas disponibles y una mayor experiencia de negocio de fertilizantes.

Las principales operaciones con partes relacionadas se originan en ventas de productos a YPF S.A. y Nutrien Ag Solutions Argentina S.A y compras de gas a YPF S.A. y energía eléctrica a YPF Energía Eléctrica S.A.

En 2025, Nutrien manifestó su intención de desprenderse de su participación accionaria en Profertil. FIX evaluará los eventuales impactos en la compañía, en caso de materializarse algún cambio de accionistas.

## Factores de riesgo de la compañía

- Exposición al precio internacional de la urea, el cual depende de las condiciones del sector agrario y precio del gas.
- Problemas en la provisión de gas o electricidad e incrementos en el costo de los mismos. Este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por los contratos de abastecimiento de largo plazo.
- Baja diversificación de producto y concentración productiva en una planta.
- Apreciación del tipo real de cambio.

## Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG)

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de agro (productores) son, en términos ambientales, la evaluación de riesgos físicos provocados por el cambio climático (sequía, inundaciones, incendios) y el impacto en el negocio, al igual que en la estrategia y las medidas de mitigación y adaptación incorporadas para hacer frente a dichos riesgos. Asimismo, se analiza, el uso responsable de los recursos naturales, como el agua (localizaciones con stress hídrico), la gestión del suelo, la protección de la biodiversidad, así como también la adopción de técnicas agrícolas que reduzcan la

contaminación y la emisión de gases de efecto invernadero (GEI). También se analizará el manejo de plagas y productos fitosanitarios y la gestión de residuos.

En términos sociales, se evaluará el impacto en las comunidades aledañas y en los trabajadores por el uso de agroquímicos; garantizando su seguridad y bienestar con políticas que incluyan medidas de prevención de accidentes y riesgos de la salud. La tendencia del mercado a demandar productos más amigables con el ambiente, así como también los cambios en la regulación vigente (Ej: Ley de semillas) y cadena de valor libre de deforestación, son otros de los riesgos a los que se enfrenta el sector.

En tanto, desde el punto de vista de Gobierno corporativo, se evaluará la gestión de prácticas agrícolas sostenibles, su evolución y transparencia en la comunicación y reporte frente a los distintos grupos de interés; al igual que certificaciones y/o la adhesión a iniciativas de buenas prácticas.

## Perfil Financiero

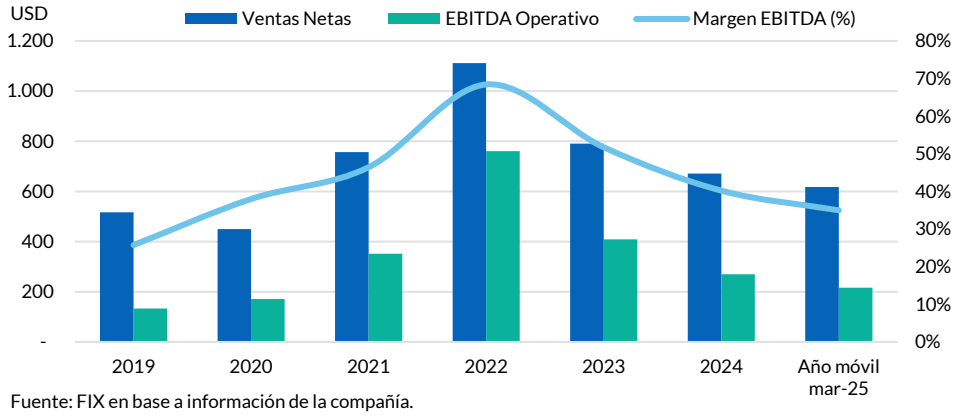
### Rentabilidad

Las ventas y márgenes operativos de Profertil dependen fuertemente del precio de la urea. Los últimos 5 años Profertil ha mantenido márgenes de EBITDA promedio mayores al 40% producto de buenos niveles de precios y una estructura de costos eficiente que le permite soportar adecuadamente precios bajos de la urea. FIX estima que la compañía continuará mostrando buenos márgenes de EBITDA, pero inferiores a los registrados en los últimos años debido a menores precios de venta, que FIX estima en torno a los USD 350 por Tn para 2025 y USD 320 por Tn para 2026, en los precios internacionales (FOB Middle East).

En 2024 las ventas alcanzaron los USD 671 MM, con un EBITDA de USD 270 MM y un margen del 40%, mientas que a junio 2025 (año móvil) las ventas y EBITDA fueron de USD 618 y USD 216 MM respectivamente, con un margen del 35%. Estos valores son menores a los de 2023 y 2022 por la disminución del precio desde valores históricamente elevados que se dieron esos años.

FIX estima para 2025 volúmenes de venta similares a los de 2024 debido a la limitante en la capacidad productiva de la planta y la parada de planta de 60 días que reduciría la producción a cerca de 1 MM Tn, compensada por mayor venta de productos importados. FIX proyecta hacia adelante ventas en torno a los USD 500 MM con márgenes de EBITDA en torno al 35%, que significan niveles de EBITDA normalizados en torno a USD 170 MM.

**Evolución Ventas - EBITDA**




Fuente: FIX en base a información de la compañía.

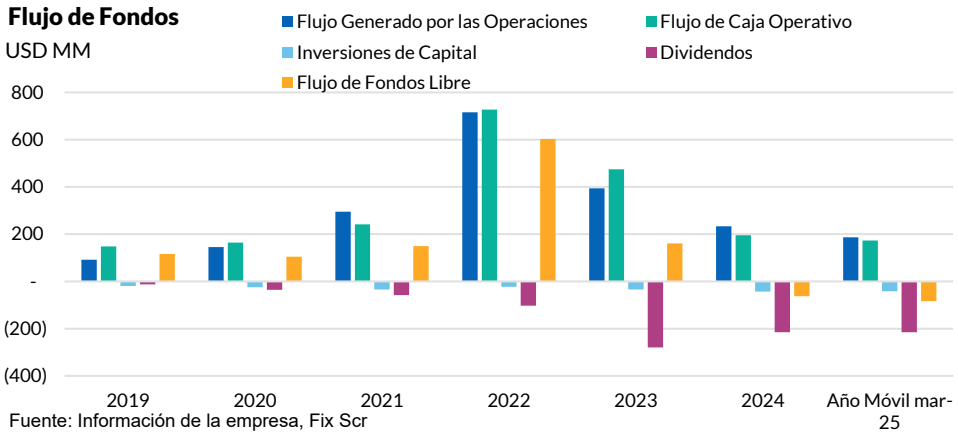
La potencial ampliación de planta permitiría duplicar la producción de urea y le generaría a Profertil la posibilidad de crecimiento tanto en el mercado local como en el mercado externo.

### Flujo de fondos

Profertil ha mostrado históricamente una muy buena generación de flujos operativos, con Flujos de Caja Operativos (FCO) positivos y crecientes los últimos años. A diciembre 2024, el Flujo Generado por la Operaciones (FGO) alcanzó los USD 234 MM lo que muestra una

constante de estabilidad operativa de la compañía, con necesidades de capital de trabajo que redujeron el Flujo de Caja Operativo (FCO) a USD 196 MM. Las inversiones por USD 43 MM junto con la distribución de dividendos por USD 215 MM generaron un Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo por USD 63 MM. Hacia adelante, a pesar de precios de urea por debajo de los registrados en los últimos años, se espera que los flujos operativos de fondos se mantengan sólidos y en niveles tales que puedan acompañar el potencial crecimiento de la planta.

Para 2025 se espera un Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo por las inversiones de USD 90 MM previstas para el año, y la distribución de dividendos ya realizados por USD 245 MM.




Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

## Liquidez y estructura de capital

La estructura de capital de Profertil se ha caracterizado en los últimos 5 años por la baja participación de deuda, menor al 20% del capital contra niveles superiores 77% en el período 2014-2017. La mejor estructura se debió a la constante y sostenida reducción de deuda mediante la utilización fondos propios generados por las operaciones de la compañía. Los bajos niveles de deuda y buenos flujos operativos significaron bajos niveles apalancamiento, junto a elevadas coberturas de intereses.

A marzo 2025, la deuda total de la compañía ascendía a USD 22 MM, 100% concentrada en el corto plazo y compuesta por préstamos bancarios. A misma fecha, la Caja y equivalentes ascendía a USD 109 MM. A mayo 2025, según información de gestión, la deuda alcanzaba los USD 200 MM, la cual fue tomada para afrontar las inversiones previstas y realizar el pago de dividendos. FIX espera que se incremente transitoriamente luego de la emisión de la ON Clase 2 para descender hacia finales de 2025 y 2026.

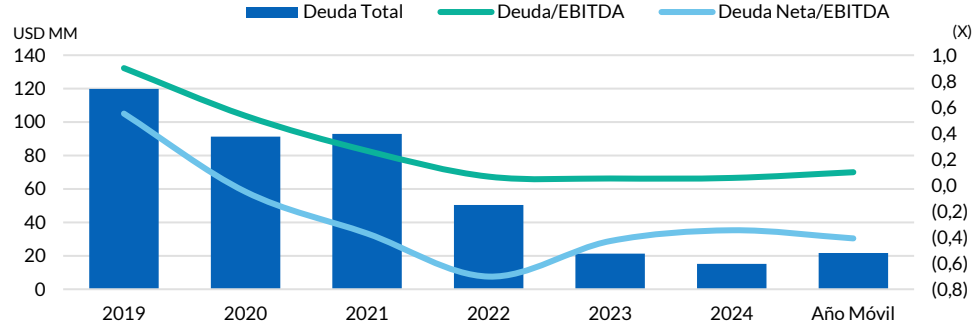
A pesar del mayor nivel de deuda esperado en el pico, el ratio de apalancamiento no superaría las 1,5x de deuda a EBITDA. Desde 2018 la compañía mantiene niveles de apalancamiento menores a 2,0x. FIX considera que la compañía no tendrá inconvenientes con el cumplimento de dichos compromisos y considera que el riesgo de descalce de moneda es bajo, dados sus ingresos 100% atados al valor del dólar a la vez que entiende que el riesgo de refinanciación y de tasa son bajos.

**Capitalización**

| USD Millones | mar-25 | % |
|---|---|---|
| Deuda de Corto Plazo | 22 | 14,8% |
| Deuda de Largo Plazo | 0 | 0,5% |
| Deuda Total | 22 | 15,2% |
| Deuda Total Ajustada | 22 | 15,2% |
| Total Patrimonio | 692 | 84,8% |
| Total Capital Ajustado | 714 | 100,0% |

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

**Deuda Total y Endeudamiento**




Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

La potencial ampliación de planta permitiría duplicar la producción de urea generando un pico de apalancamiento por aproximadamente 5x EBITDA el cual FIX considera que dada la eficiencia operativa junto con su robusto perfil financiero, harían manejables los mismos en los próximos años.

Profertil ha operado con abundante liquidez históricamente con coberturas de EBITDA + Disponibilidades sobre deuda de corto plazo mayores a 10x.

**Liquidez - Profertil S.A. Ord A**

| | dic-21 | dic-22 | dic-23 | dic-24 | Año Móvil mar-25 |
|---|---|---|---|---|---|
| EBITDA / Deuda CP | 8 | 21 | 7 | 52 | 9 |
| EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP | 14 | 43 | 16 | 75 | 14 |
| Deuda Total / EBITDA | 0,29 | 0,09 | 0,14 | 0,06 | 0,11 |

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

## Fondeo y flexibilidad financiera

FIX considera que Profertil posee una muy buena flexibilidad financiera. La compañía cuenta con líneas de crédito para capital de trabajo, adicionalmente opera y tiene líneas de prefinanciación de exportaciones con distintas entidades locales e internacionales y evidenciando un muy buen acceso al mercado de capitales local.

# Anexo I. Resumen Financiero

**Resumen Financiero - Profertil S.A.**

| Estado Contables Anuales: Diciembre | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Cifras Consolidadas, en millones de pesos | | | | | | | |
| Normas Contables | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF |
| Período | Año móvil | Mar-25 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
| | 12 meses | 3 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses |
| **Rentabilidad** | | | | | | | |
| EBITDA Operativo | 204.910 | 11.846 | 247.281 | 120.783 | 99.498 | 33.442 | 12.073 |
| Margen de EBITDA | 35,03 | 17,16 | 40,20 | 51,74 | 68,44 | 46,43 | 38,0 |
| Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%) | 23,50 | (0,51) | 30,32 | 21,25 | 56,08 | 43,40 | 24,5 |
| Margen del Flujo de Fondos Libre | (12,81) | 0,43 | (9,31) | 20,38 | 54,22 | 19,76 | 23,2 |
| Retorno sobre el Patrimonio Promedio | 19,00 | 2 | 33 | 1,9 | 55 | 28 | 17,1 |
| | | | | | | | |
| **Coberturas** | | | | | | | |
| FGO / Intereses Financieros Brutos | 30,29 | (0,82) | 35,6 | 34,3 | 152,5 | 43,6 | 8,6 |
| EBITDA / Intereses Financieros Brutos | 34,44 | 9,81 | 40,0 | 34,6 | 161,0 | 50,7 | 9,0 |
| EBITDA / Servicio de Deuda | 7,02 | 1,69 | 22,6 | 5,8 | 18,5 | 7,0 | 2,3 |
| FGO / Cargos Fijos | 30,29 | (0,82) | 35,6 | 34,3 | 152,5 | 43,6 | 8,6 |
| FFL / Servicio de Deuda | (2,36) | 0,21 | (4,7) | 2,5 | 14,7 | 3,1 | 1,7 |
| (FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda | 1,68 | 4,42 | 5,6 | 10,2 | 34,0 | 7,9 | 3,3 |
| FCO / Inversiones de Capital | 4,11 | 1,06 | 4,5 | 13,9 | 32,4 | 7,1 | 6,7 |
| | | | | | | | |
| **Estructura de Capital y Endeudamiento** | | | | | | | |
| Deuda Total Ajustada / FGO | 0,13 | (5,89) | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,7 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | 0,11 | 0,49 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,6 |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | (0,46) | (2,00) | (0,4) | (1,2) | (1,0) | (0,4) | (0,1) |
| Costo de Financiamiento Implícito (%) | 25,14 | 20 | 37,7 | 26,7 | 6,7 | 7,7 | 17,4 |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%) | 100,00 | 100,00 | 30,45 | 100,00 | 53,43 | 43,09 | 50,8 |
| | | | | | | | |
| **Balance** | | | | | | | |
| Total Activos | 990.474 | 990.474 | 955.794 | 782.185 | 235.875 | 100.825 | 65.142 |
| Caja e Inversiones Corrientes | 118.128 | 118.128 | 112.158 | 159.198 | 103.563 | 22.947 | 8.402 |
| Deuda Corto Plazo | 23.254 | 23.254 | 4.764 | 17.210 | 4.770 | 4.115 | 3.898 |
| Deuda Largo Plazo | 0 | 0 | 10.882 | 0 | 4.157 | 5.435 | 3.782 |
| Deuda Total | 23.254 | 23.254 | 15.646 | 17.210 | 8.927 | 9.550 | 7.681 |
| Deuda asimilable al Patrimonio | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio | 23.254 | 23.254 | 15.646 | 17.210 | 8.927 | 9.550 | 7.681 |
| Deuda Fuera de Balance | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio | 23.254 | 23.254 | 15.646 | 17.210 | 8.927 | 9.550 | 7.681 |
| Total Patrimonio | 743.528 | 743.528 | 710.582 | 546.471 | 159.141 | 56.717 | 39.513 |
| Total Capital Ajustado | 766.782 | 766.782 | 726.228 | 563.681 | 168.069 | 66.267 | 47.193 |
| | | | | | | | |
| **Flujo de Caja** | | | | | | | |
| Flujo Generado por las Operaciones (FGO) | 174.264 | (2.195) | 214.001 | 116.297 | 93.636 | 28.099 | 10.242 |
| Variación del Capital de Trabajo | (12.878) | 7.402 | (34.773) | 23.859 | 1.524 | (5.134) | 1.376 |
| Flujo de Caja Operativo (FCO) | 161.386 | 5.207 | 179.228 | 140.156 | 95.160 | 22.965 | 11.618 |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversiones de Capital | (39.248) | (4.909) | (39.474) | (10.101) | (2.941) | (3.236) | (1.736) |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Dividendos | (197.045) | 0 | (197.045) | (82.470) | (13.400) | (5.500) | (2.500) |
| Flujo de Fondos Libre (FFL) | (74.907) | 298 | (57.291) | 47.585 | 78.819 | 14.229 | 7.382 |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otras Inversiones, Neto | 70.966 | (7.274) | 58.745 | (126.703) | (66.719) | (20.485) | (833) |
| Variación Neta de Deuda | 422 | 6.804 | (723) | (9.215) | (5.814) | (85) | (2.248) |
| Variación Neta del Capital | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otros (Inversión y Financiación) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Variación de Caja | (3.519) | (172) | 731 | (88.333) | 6.286 | (6.340) | 4.301 |
| | | | | | | | |
| **Estado de Resultados** | | | | | | | |
| Ventas Netas | 584.895 | 69.037 | 615.189 | 233.449 | 145.373 | 72.025 | 31.773 |
| Variación de Ventas (%) | (4,92) | (30,50) | 163,52 | 60,59 | 101,84 | 126,68 | 27,4 |
| EBIT Operativo | 171.877 | 2.875 | 216.131 | 110.245 | 95.147 | 31.289 | 10.532 |
| Intereses Financieros Brutos | 5.950 | 1.208 | 6.187 | 3.491 | 618 | 660 | 1.340 |
| Resultado Neto | 133.445 | 3.172 | 206.856 | 6.826 | 59.844 | 13.466 | 5.496 |

* Moneda funcional dólar.

## Resumen Financiero - Profertil S.A.

| Estado Contables Anuales: Diciembre | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Cifras Consolidadas USD millones | | | | | | | |
| Normas Contables | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF | NIIF |
| Período | Año móvil | Mar-25 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
| | 12 meses | 3 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses | 12 meses |
| **Rentabilidad** | | | | | | | |
| EBITDA Operativo | 216 | 11 | 270 | 409 | 761 | 351 | 171 |
| Margen de EBITDA | 34,98 | 17,16 | 40,20 | 51,74 | 68,44 | 46,43 | 38,0 |
| Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%) | 26,98 | (0,52) | 34,17 | 58,20 | 75,94 | 46,86 | 29,3 |
| Margen del Flujo de Fondos Libre | (13,56) | 0,43 | (9,31) | 20,38 | 54,22 | 19,76 | 23,2 |
| Retorno sobre el Patrimonio Promedio | 18,71 | 2 | 33 | 3 | 63 | 28 | 0,0 |
| **Coberturas** | | | | | | | |
| FGO / Intereses Financieros Brutos | 31,25 | (0,82) | 35,6 | 34,3 | 152,5 | 43,6 | 8,6 |
| EBITDA / Intereses Financieros Brutos | 35,06 | 9,81 | 40,0 | 34,6 | 161,0 | 50,7 | 9,0 |
| EBITDA / Servicio de Deuda | 7,77 | 1,71 | 23,7 | 12,4 | 24,0 | 7,5 | 2,6 |
| FGO / Cargos Fijos | 31,25 | (0,82) | 35,6 | 34,3 | 152,5 | 43,6 | 8,6 |
| FFL / Servicio de Deuda | (2,79) | 0,22 | (4,9) | 5,2 | 19,2 | 3,3 | 1,9 |
| (FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda | 1,17 | 4,41 | 4,6 | 11,2 | 37,7 | 8,1 | 3,4 |
| FCO / Inversiones de Capital | 4,16 | 1,06 | 4,5 | 13,9 | 32,4 | 7,1 | 6,7 |
| **Estructura de Capital y Endeudamiento** | | | | | | | |
| Deuda Total Ajustada / FGO | 0,11 | (5,79) | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,6 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | 0,10 | 0,48 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,5 |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA | (0,41) | (1,97) | (0,3) | (0,4) | (0,7) | (0,4) | (0,1) |
| Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo | 0,10 | 0,48 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,5 |
| Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo | (0,41) | (1,97) | (0,3) | (0,4) | (0,7) | (0,4) | (0,1) |
| Costo de Financiamiento Implícito (%) | 56,92 | 18 | 37,1 | 33,0 | 6,6 | 7,5 | 0,0 |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%) | 100,00 | 100,00 | 30,4 | 100,0 | 53,4 | 43,1 | 50,8 |
| **Balance** | | | | | | | |
| Total Activos | 922 | 922 | 926 | 967 | 1.332 | 981 | 774 |
| Caja e Inversiones Corrientes | 110 | 110 | 109 | 197 | 585 | 223 | 100 |
| Deuda Corto Plazo | 22 | 22 | 5 | 21 | 27 | 40 | 46 |
| Deuda Largo Plazo | 0 | 0 | 11 | 0 | 23 | 53 | 45 |
| Deuda Total | 22 | 22 | 15 | 21 | 50 | 93 | 91 |
| Deuda asimilable al Patrimonio | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,0 |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio | 22 | 22 | 15 | 21 | 50 | 93 | 91 |
| Deuda Fuera de Balance | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio | 22 | 22 | 15 | 21 | 50 | 93 | 91 |
| Total Patrimonio | 692 | 692 | 688 | 676 | 898 | 552 | 470 |
| Total Capital Ajustado | 714 | 714 | 703 | 697 | 949 | 645 | 561 |
| **Flujo de Caja** | | | | | | | |
| Flujo Generado por las Operaciones (FGO) | 186 | (2) | 234 | 394 | 716 | 295 | 145 |
| Variación del Capital de Trabajo | (14) | 7 | (38) | 81 | 12 | (54) | 19 |
| Flujo de Caja Operativo (FCO) | 173 | 5 | 196 | 475 | 727 | 241 | 165 |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Inversiones de Capital | (42) | (5) | (43) | (34) | (22) | (34) | (25) |
| Dividendos | (215) | 0 | (215) | (279) | (102) | (58) | (35) |
| Flujo de Fondos Libre (FFL) | (84) | 0 | (63) | 161 | 603 | 150 | 105 |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,0 |
| Otras Inversiones, Neto | 81 | (7) | 64 | (429) | (510) | (215) | (12) |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Variación Neta de Deuda | (1) | 6 | (1) | (31) | (44) | (1) | (32) |
| Variación Neta del Capital | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,0 |
| Otros (Inversión y Financiación) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Variación de Caja | (4) | (0) | 1 | (299) | 48 | (67) | 61 |
| | | | | | | | |
| **Estado de Resultados** | | | | | | | |
| Ventas Netas | 618 | 65 | 671 | 791 | 1.111 | 757 | 450 |
| Variación de Ventas (%) | (8) | (45) | (15) | (29) | 47 | 68 | 0,0 |
| EBIT Operativo | 182 | 3 | 236 | 373 | 727 | 329 | 149 |
| Intereses Financieros Brutos | 6 | 1 | 7 | 12 | 5 | 7 | 19 |
| Resultado Neto | 137 | 3 | 226 | 23 | 457 | 141 | 78 |

* Moneda funcional dólar.

## Anexo II. Glosario

- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Capex: Inversiones de capital.
- 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.
- Fundamentals: Fundamentos intrínsecos.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- M: miles
- MM: millones
- Tn: Toneladas
- ≈: Indica valores aproximados.

# Anexo III. Característica de los Instrumentos

**Obligaciones Negociables Clase 2**

| | |
|---|---|
| Monto Autorizado: | Por hasta USD 40 millones ampliable hasta USD 80 millones. |
| Monto Emisión: | A definir |
| Moneda de Emisión: | Denominadas en dólares a ser integradas y pagaderas en Pesos. |
| Fecha de Emisión: | A definir. |
| Fecha de Vencimiento: | A definir. |
| Amortización de Capital: | En un pago, a los 24 meses desde la fecha de Emisión |
| Tasa de Interés: | Tasa de interés fija nominal anual a determinar. |
| Cronograma de Pago de Intereses: | Pagos semestrales. |
| Destino de los fondos: | (i) integración de capital de trabajo, (ii) inversiones en activos físicos y bienes de capital en Argentina, (iii) adquisición, transferencia y/o mantenimiento de fondos de comercio situados en el país, y (iv) financiamiento del giro ordinario del negocio de la Emisora. |
| Garantías: | Sin garantía. |
| Opción de Rescate: | La emisora podrá rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, en cualquier momento en o desde que se cumplan noventa (90) días previos a la Fecha de Vencimiento a un precio de rescate del cien por ciento (100%) del valor nominal de las Obligaciones Negociables así rescatadas. |
| Condiciones de Hacer y no Hacer: | N/A |
| Otros: Recompra | La Emisora podrá en cualquier momento comprar o de otro modo adquirir Obligaciones Negociables mediante la compra o a través de acuerdos privados, en el mercado abierto o de otra forma, a cualquier precio, y podrá revenderlas o cancelarlas en cualquier momento a su solo criterio. |

## 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 **3 de julio de 2025** confirmó(*) en categoría **AAA(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Profertil S.A.**

Asimismo, se asignó en la misma categoría AAA(arg) a las Obligaciones Negociables Clase 2 por hasta USD 40 millones ampliables por hasta USD 80 millones.

La perspectiva es **"Estable".**

**Categoría AAA(arg):**"AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para la categoría AAA(arg), para categorías por debajo de CCC(arg) o para calificaciones nacionales de corto plazo salvo A1(arg).

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

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

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

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

**Fuentes:**

- Balances anuales auditados hasta el 31-12-2024 disponible en www.cnv.gob.ar.
- Balances trimestrales hasta el 31-03-2025 (3 meses) disponible en www.cnv.gob.ar.
- Información de gestión suministrada por la compañía.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte & Co. S.A.
- Suplemento de precio de ON Clase 2 disponible en www.cnv.gob.ar.

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.