

# 360 Energy Solar S.A.

## Factores relevantes de la calificación

**Emisión Obligaciones Negociables Clase 5:** 360 Energy Solar S.A. ofrece las Obligaciones Negociables Clase 5 por un valor nominal de hasta USD 10 millones ampliable hasta USD 15 millones, dólar MEP, tasa fija a licitar y amortización en un único pago en la fecha de vencimiento (30 meses desde la fecha de emisión).

**Plan de inversiones, expansión 2025/2026:** La compañía se encuentra desarrollando distintos parques fotovoltaicos que integran su cartera de proyectos verdes, los cuales tendrían entrada en operaciones durante 2025 y 2026. El plan de expansión incrementaría la capacidad de generación de 360ES en aproximadamente 62,3 MWp, mediante el desarrollo del PSF Córdoba (8,1 MWp, COD septiembre 2025), PSF Palomar (12,2 MWp, COD diciembre 2025), ambos bajo MATER, y PSF Colón (23 MWp, COD abril 2026) y PSF Arrecifes (19 MWp, COD junio 2026), ambos bajo RenMDI. El financiamiento de la expansión comprende la emisión de la ON Clase 5 y un préstamo sindicado con distintas entidades bancarias por USD 50 millones con un plazo de cuatro años y una tasa en torno al 9,5%. El mismo aún se encuentra pendiente de estructuración.

**Elevado apalancamiento:** El desarrollo del plan de expansión implica una presión sobre el apalancamiento, donde se espera un pico del ratio deuda / EBITDA en 2025 en torno a 6,5x (5,5x incluyendo 360 Energy Catamarca S.A.), que luego irá disminuyendo moderadamente a partir de 2026 con un EBITDA en torno a USD 26,8 millones en 2026. El elevado apalancamiento de la compañía irá disminuyendo moderadamente con el incremento de la generación luego de la culminación de los parques en 2025 y 2026, mientras que la mayor presión financiera de los vencimientos de deuda se ubica en 2027, con USD 29,8 millones en vencimientos de ONs, además de la ON Clase 5 a ser emitida (monto a determinar) y la amortización parcial del préstamo sindicado, la cual se estima en USD 17 millones, dado que dicho préstamo se encuentra pendiente de estructuración).

**Habilitación comercial parques solares 2024:** 360ES concretó la habilitación comercial de todos los proyectos solares que se encontraban en desarrollo para 2024. Con fecha 22 de agosto de 2024, la compañía obtuvo la habilitación comercial del PSF 360 Energy La Rioja por una potencia de 60 MW. A su vez, se dio comienzo a las operaciones en PSF 360 Energy La Rioja III y Cañada Honda IV en enero 2024, y PSF 360 Energy La Rioja II en marzo 2024. De esta manera, la compañía creció a 247 MWp en 2024.

**Capitalización:** En febrero 2023, 360 Energy S.A. fue capitalizada, a través del ingreso del Grupo FCA Automobiles Argentina, con 49,5% de participación y por el equivalente a USD 75 millones. Dicha capitalización, junto con la emisión de las ONs por USD 100 millones, financiaron el PSF 360 Energy La Rioja III, en operaciones desde enero 2024, el PSF 360 Energy La Rioja II, en operaciones desde marzo 2024, Cañada Honda IV, en operaciones desde enero 2024 y el PSF 360 Energy La Rioja, con COD en agosto 2024. FIX considera que las sinergias con el Grupo FCA Automobiles Argentina generan flujos incrementales positivos en cuanto a la generación fotovoltaica.

**Diversificación de activos:** Los Parques Solares Fotovoltaicos Cañada Honda I, Cañada Honda II, Cañada Honda IV, Chimbera I y Nonogasta son de propiedad directa de 360 Energy Solar. A su vez, 360ES se encuentra operando el PSF 360 Energy La Rioja III, con una capacidad instalada de 30,1 MWp, en operaciones desde enero 2024, PSF 360 Energy La Rioja II, con una capacidad instalada de 23,1 MWp, en operaciones desde marzo 2024, y Cañada Honda IV con una capacidad instalada de 6,1 MWp, en operaciones desde enero 2024. A su vez, en agosto 2024 la compañía obtuvo la habilitación comercial del PSF 360 Energy La Rioja por una potencia de 69,1 MWp.

## Informe Integral

### Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A(arg)
ON Clase 1	A+(arg)
ON Clase 2	A(arg)
ON Clase 3	A(arg)
ON Clase 4	A(arg)
ON Clase 5	A(arg)

Perspectiva **Estable**

### Resumen Financiero

360 Energy Solar S.A.**		
\$ Millones	Año Móvil 31/12/2023	
	12 Meses	12 Meses
Activos	195.316	183.133
Deuda Financiera	91.579	83.529
Ingresos	17.619	6.773
EBITDA	9.207	1.474
Margen EBITDA (%)	52,3	21,8
Deuda Neta / EBITDA (x)	8,4	38,4
EBITDA / Intereses (x)	2,2	0,8

360ES adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

\*\* No incluye la Fusión por absorción de Nonogasta.

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024](#)  
[Informe Bono Verde](#)

### Analistas

Analista Principal  
Juan Bertone  
Director Asociado  
[juan.bertone@fixscr.com](mailto:juan.bertone@fixscr.com)  
+54 11 5235 8142

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

**Bajo riesgo de demanda y precio:** 360ES cuenta con la totalidad de sus ingresos vinculados a contratos en dólares a largo plazo. Los PPAs con una potencia instalada de 3,9 MWp (Cañada Honda I), 4,1 MWp (Cañada Honda II) y 4,0 MWp (Chimbera I) entraron en operación comercial entre 2012 y 2013 para el programa GENREN, los cuales tienen un plazo de 15 años. El Parque Nonogasta de 42,5 MWp se encuentra bajo el programa Renovar a 20 años. A su vez, la energía generada en el nuevo parque 360 Energy La Rioja III es abastecida vía MATER a Aceros Bragados S.A., la cual pertenece a Votorantim S.A. (calificada en escala internacional por Fitch Ratings en BBB- Perspectiva Positiva) con un contrato por 64.500 MW, mientras que Cañada Honda IV se encuentra bajo el programa MATER, al igual que los parques 360 Energy La Rioja y 360 Energy La Rioja II. Los nuevos parques en desarrollo se encuentran bajo el programa MATER (PSF Córdoba y PSF Palomar) y bajo la Convocatoria Abierta Nacional e Internacional RenMDI (PSF Colón y PSF Arrecifes).

**Integración de operaciones:** 360 Energy Solar es una compañía de energía solar integrada la cual abarca el diseño, desarrollo, la investigación tecnológica, comercialización, construcción, operación y mantenimiento de parques solares. Sus ingresos son generados a través de contratos firmados con CAMMESA y con clientes privados en el mercado MATER, de largo plazo y denominados en dólares.

**Diversificación de contrapartes:** Actualmente, la mayor parte de las ventas de 360ES es a CAMMESA. Si bien la compañía está expuesta a demoras en los pagos por parte del gobierno federal argentino, los mismos cuentan con prioridad de cobro bajo el programa GENREN y RenovAr (por Nonogasta Solar S.A., absorbida por 360ES), los cuales han cumplido con sus plazos de pago desde el inicio de operaciones. Adicionalmente, a nivel grupo, la totalidad de las ventas se encuentran bajo PPA, incluyendo RenovAr y MATER, a través del ingreso de los nuevos proyectos, diversificando el riesgo comercial. Aproximadamente el 55% de los ingresos corresponden a CAMMESA mientras que el 45% restante a MATER.

## Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían derivar en bajas de calificación de manera aislada o conjunta:

- Incremento del nivel de deuda que no sea acompañado de un aumento del flujo operativo.
- Desvíos en las decisiones presupuestarias que deriven en una mayor estructura de costos, la cual reduzca su rentabilidad de manera constante y modifique la estructura financiera.

Factores que podrían derivar en una suba de calificación de manera aislada o conjunta:

- Aumento de escala, acompañado de una sólida estructura de capital de largo plazo.

## Liquidez y Estructura de Capital

**Adecuado nivel de liquidez:** A septiembre 2024, la caja y equivalentes de efectivo de 360ES era de USD 14,2 millones (no considera fondos prendados ni restringidos en garantía), con una deuda financiera total por USD 94,3 millones (incluyendo intereses devengados), compuesta por préstamos bancarios y obligaciones negociables. Cabe destacar que la capitalización celebrada en febrero 2023 a través del ingreso de Grupo FCA Automobiles Argentina en 360 Energy S.A. por el equivalente a USD 75 millones, fortalece la posición del grupo en términos de flexibilidad financiera, reforzando su patrimonio neto, solidez y liquidez. Asimismo, en octubre 2024 la compañía colocó exitosamente la Obligación Negociable Clase 4 en el marco del programa de emisión de deuda con bonos verdes por un total de USD 22,3 millones, con vencimiento en octubre 2027 y una tasa del 8% anual, debiendo cancelar intereses trimestralmente a partir de abril 2025. El financiamiento de la expansión de los nuevos parques comprende la emisión de la ON Clase 5 y espera obtener un préstamo sindicado con distintas entidades bancarias por USD 50 millones con un plazo de cuatro años y una tasa en torno al 9,5%. El préstamo sindicado se espera que sea estructurado con cláusulas con Flujo de los PPA con aforo, límites al endeudamiento, limite a la distribución de dividendos, cambio de control, cross default y compromiso de no constituir prendas ni otro tipo de garantías.

## Perfil del Negocio

360 Energy Solar es una compañía de energía solar integrada la cual abarca el desarrollo, investigación tecnológica, comercialización, construcción, operación y mantenimiento de parques solares. Se posiciona como grupo económico líder en la generación de energía solar en Argentina, con una potencia instalada de 247 MWp, luego de la entrada en operaciones de los parques que la compañía se encontraba desarrollando en 2024. Sus ingresos son generados a través de PPAs firmados con CAMMESA, de largo plazo y denominados en dólares, y a futuro bajo MATER, a través del ingreso de los nuevos proyectos. FIX estima que para el periodo 2025-2027 los ingresos correspondientes a CAMMESA se mantendrán en torno al 56% de los ingresos totales.

Los Parques Solares Fotovoltaicos Cañada Honda I, Cañada Honda II, Cañada Honda IV, Chimbera I, Nonogasta, La Rioja II y La Rioja III son de propiedad directa de 360 Energy Solar.

Parques operando	Sociedad	Programa	Plazo	Potencia Habilitada (MWp)	Localidad
Cañada Honda I	360 Energy Solar S.A.	GenRen	15 años	3,9	Cañada Honda, San Juan
Cañada Honda II	360 Energy Solar S.A.	GenRen	15 años	4,1	Cañada Honda, San Juan
Cañada Honda IV	360 Energy Solar S.A.	MATER	-	6,1	Cañada Honda, San Juan
Chimbera I	360 Energy Solar S.A.	GenRen	15 años	4,0	Cañada Honda, San Juan
Nonogasta	360 Energy Solar S.A.	Renovar	20 años	42,5	Nonogasta, La Rioja
360 Energy La Rioja II	360 Energy Solar S.A.	MATER	-	23,1	Nonogasta, La Rioja
360 Energy La Rioja III	360 Energy Solar S.A.	MATER	-	30,1	Nonogasta, La Rioja
360 Energy La Rioja	360 Energy Solar S.A.	MATER	-	69,1	Nonogasta, La Rioja

A su vez, con fecha 22 de agosto de 2024, 360ES obtuvo la habilitación comercial del PSF 360 Energy La Rioja por una potencia habilitada de 60 MW.

Los Parques Solares Fotovoltaicos de propiedad de las empresas relacionadas entraron en operación comercial entre 2018 y 2019 bajo el programa Renovar, los cuales tienen un plazo de 20 años, están denominados en dólares y se encuentran adheridos al Fideicomiso FODER (Fondo para el Desarrollo de Energías Renovables).

Parques Operando	Sociedad	Programa	Plazo	Potencia (MWp)	Localidad
Saujil I	360 Energy Catamarca S.A.	Renovar	20 años	26,7	Saujil, Catamarca
Fiambalá	360 Energy Catamarca S.A.	Renovar	20 años	12,1	Fiambalá, Catamarca
Tinogasta	360 Energy Catamarca S.A.	Renovar	20 años	17,3	Tinogasta, Catamarca
Tinogasta II	360 Energy Catamarca S.A.	Renovar	20 años	8,0	Tinogasta, Catamarca

360ES cuenta con prioridad de cobro de CAMMESA en el marco del GENREN, dentro de los 42 días posteriores a la fecha de facturación, sujeto a que previamente CAMMESA reciba pagos de otros agentes del MEM, entre ellos, empresas de distribución de energía eléctrica, grandes consumidores y el gobierno argentino, lo cual ha mantenido los días de cobranzas siempre dentro de lo previsto.

Además, dado su sólido perfil de liquidez y flujo de efectivo, FIX no espera un impacto material en la compañía durante el horizonte calificado, en caso de que el gobierno argentino retrase significativamente los pagos.

La construcción, operación y mantenimiento del Parque Solar Fotovoltaico La Rioja se llevó a cabo a través del equipo de ingeniería de 360ES, evitando la subcontratación de personal para el mismo, reduciendo posibles contingencias considerando su sólido historial de construcción de este tipo de activos. A su vez, 360ES cuenta con los equipos de maquinaria necesarios, como los de hincado, lo cual le brinda independencia de tiempos. Dichas eficiencias permiten reducir el costo de construcción y operación respecto a sus comparables. La relación medida en dólares entre el total de CAPEX realizado comparado con la cantidad de MW a instalarse es de USD 650/MW, mientras que dicho ratio para otras empresas del sector se ubica, en promedio, entre USD 900/MW y USD 1.000/MW.

### Plan de inversiones

La compañía se encuentra desarrollando distintos parques fotovoltaicos que integran su cartera de proyectos verdes, los cuales tendrían entrada en operaciones durante 2025 y 2026. El plan de expansión incrementaría la capacidad de generación de 360ES en aproximadamente 62,3 MWp, mediante el desarrollo del PSF Córdoba (8,1 MWp), PSF Palomar (12,2 MWp), PSF Colón (23 MWp) y PSF Arrecifes (19 MWp).

Parques en desarrollo	Tipo de parque	Programa	Potencia (MWp)	COD (estimado)
PSF Córdoba	Solar	MATER	8,1	Sep-25
PSF Palomar	Solar	MATER	12,2	Dic-25
PSF Colón	Solar + Baterías	RenMDI	23	Abr-26
PSF Arrecifes	Solar + Baterías	RenMDI	19	Jun-26

El financiamiento de la expansión comprende la emisión de la ON Clase 5 hasta USD 10 millones ampliable hasta USD 15 millones y un préstamo sindicado con distintas entidades bancarias (pendiente de estructuración) por USD 50 millones con un plazo de cuatro años y una tasa en torno al 9,5%.

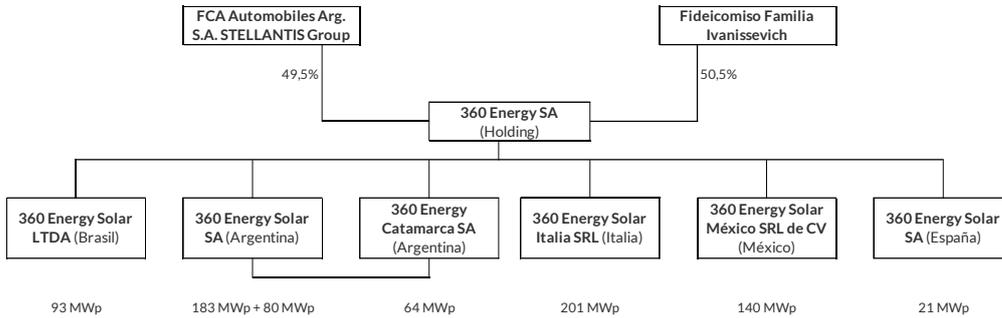
### Posición Competitiva

El mercado donde opera 360ES continúa siendo un mercado en desarrollo por lo cual la competencia en este mercado no es un factor tan determinante. La rentabilidad proviene en su totalidad de la eficiencia de cada parque y de los contratos a largo plazo, que le confieren a la compañía un flujo de fondos estable (denominado en dólares).

A septiembre 2024, la compañía mantuvo una participación del 10% sobre el total de la energía solar fotovoltaica generada.

### Administración y Calidad de los Accionistas

El fideicomiso Familia Ivanissevich posee el 50,5% de 360ES. En febrero 2023 se abrió el capital social de la compañía, a través del ingreso del FCA Automobiles Argentina con el 49,5% de participación, fortaleciendo la posición del grupo reforzando su patrimonio neto, solidez y liquidez.



En función de la alianza estratégica con el Grupo Stellantis, 360Energy se encuentra desarrollando un plan de expansión internacional que consiste en el desarrollo de proyectos por más de 1.000 MW para abastecer sus plantas industriales en Argentina, Brasil, España, Italia y México. Estos proyectos abarcan instalaciones solares fotovoltaicas, almacenamiento de energía y, en un futuro, hidrógeno verde.

## Riesgo del sector

FIX considera que las calificaciones en el sector eléctrico argentino son vulnerables a cambios normativos y están más influenciadas por la política energética local que por el desarrollo y eficiencia de la capacidad instalada. Sin embargo, creemos que los nuevos proyectos térmicos y de energías renovables operan bajo un marco regulatorio de mayor estabilidad que las centrales cuyos ingresos derivan de ventas en el mercado spot.

A diciembre 2024, Argentina contaba con una potencia instalada de 43.351 MW, manteniendo un nivel similar al de diciembre 2023 (43.774 MW). De la potencia instalada total, el 62,4% corresponde a fuentes no renovables, mientras que el 37,6% a fuentes renovables, de acuerdo a la siguiente distribución:

- Fuentes no renovables: Térmico (58,3%) y nuclear (4%).
- Fuentes renovables: Hidráulica (23,4%), eólico (10%), solar (3,9%), biogás (0,2%) y biomasa (0,2%).

A su vez, la participación sobre la energía generada durante diciembre 2024 se distribuyó de la siguiente manera: generación térmica (48,8%), generación hidráulica (28,5%), otras fuentes de energía renovable (17%) y generación nuclear (5,7%).

Se evidencia como riesgo que el aumento necesario en la capacidad de transporte tiene un ritmo más lento que el necesario para acompañar el crecimiento en la generación.

## Factores de Riesgo de la Compañía

**Riesgo regulatorio:** La compañía opera en un sector altamente regulado y dependiente de medidas gubernamentales que garanticen su sustentabilidad. FIX considera que futuros cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio de la compañía.

**Concentración en la toma de decisiones:** Si bien 360ES posee una estructura corporativa atomizada, existe un riesgo de concentración en la toma de decisiones sobre su principal accionista y presidente, el Sr Ivanissevich, el cual posee una probada experiencia a nivel local e internacional en materia de energías renovables.

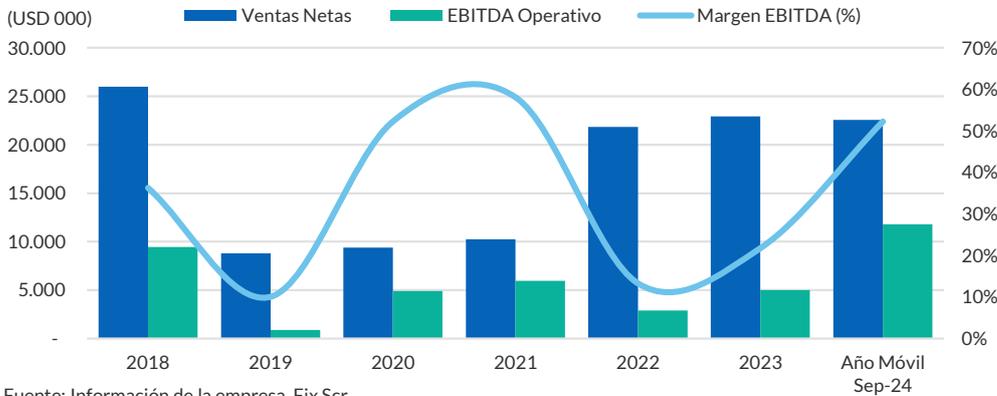
**Riesgo de contraparte:** En la actualidad, 360ES posee dependencia sobre CAMMESA y su capacidad de pago. La misma se encuentra mitigada por las garantías otorgadas a los PPA respecto a su prioridad de cobro.

## Perfil Financiero

### Rentabilidad

En el caso base, se estima en 2025 un EBITDA en torno a USD 22,2 millones y un EBITDA en torno a USD 26,8 millones en 2026, en función de la entrada en operaciones de los parques desarrollados en 2024 y el plan de expansión para 2025 y 2026.

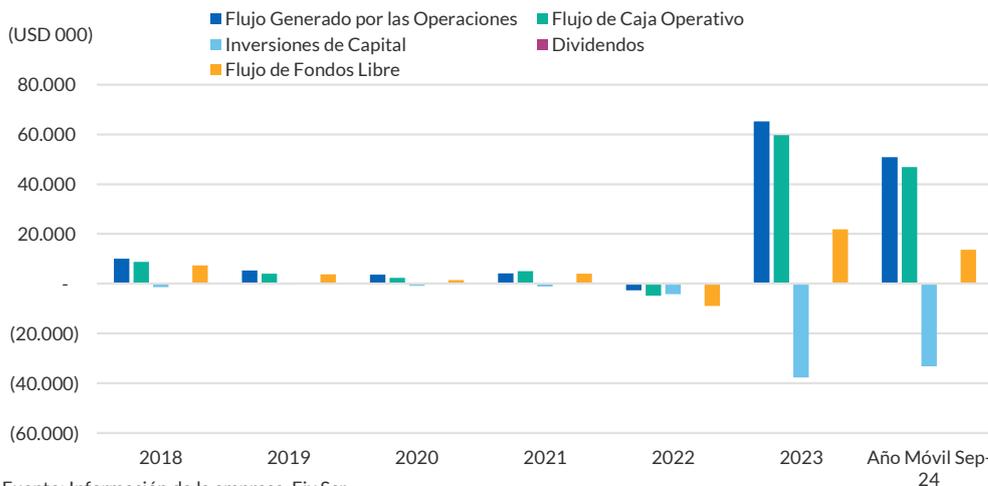
### Evolución Ventas - EBITDA



### Flujo de Fondos

A septiembre 2024 (año móvil), 360ES presentaba un flujo de fondos libre positivo en torno a los USD 13,6 millones, luego de inversiones de capital por USD 3 millones. El flujo de caja operativo (FCO) se ubicó en aproximadamente USD 47 millones. Hacia adelante, se espera que la operación de los nuevos parques resulte en generación positiva de fondos libres.

### Flujo de Fondos

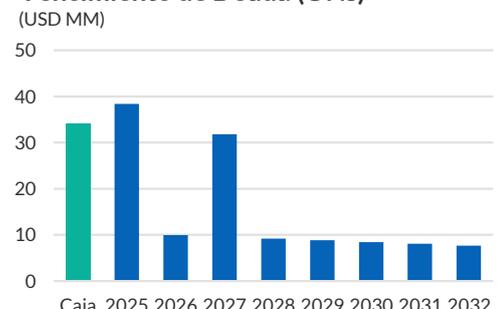


### Liquidez y Estructura de Capital

A septiembre 2024, la caja y equivalentes de efectivo de 360ES era de USD 14,2 millones (no considera fondos prendados ni restringidos en garantía), con una deuda financiera total por USD 94,3 millones (incluyendo intereses devengados), compuesta por préstamos bancarios y obligaciones negociables. Cabe destacar que la capitalización celebrada en febrero 2023 a través del ingreso de Grupo FCA Automobiles Argentina en 360 Energy S.A. por el equivalente a USD 75 millones, fortalece la posición del grupo en términos de flexibilidad financiera, reforzando su patrimonio neto, solidez y liquidez.

El elevado apalancamiento de la compañía irá disminuyendo con el incremento de la generación luego de la culminación de los parques en 2025 y 2026, mientras que la mayor presión financiera de los vencimientos de deuda se ubica en 2027, cuando la compañía ya presente la totalidad de los parques terminados (USD 29,8 millones en vencimientos de ONs, además de la ON Clase 5 a ser emitida y la amortización parcial del préstamo sindicado por aproximadamente USD 17 millones pendiente de estructuración). El préstamo sindicado se espera que sea estructurado con cláusulas de Flujo de los PPA con aforo, límites al endeudamiento, limite a la distribución de

### Vencimiento de Deuda (ONs)



Nota: Caja al 31/12/2024 (estimada por la compañía). Deuda al 31/12/2024.

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

dividendos, cambio de control, cross default y compromiso de no constituir prendas ni otro tipo de garantías.

### **Fondeo y Flexibilidad Financiera**

360ES accede a financiamiento a través de préstamos bancarios. A su vez, la compañía obtuvo financiamiento en el mercado de capitales a través de la emisión de las ON Clase 1, Clase 2, Clase 3 y Clase 4 para financiar la construcción del Complejo Solar La Rioja. Asimismo, ofrece la ON Clase 5 por un valor nominal de hasta USD 10 millones ampliable hasta USD 15 millones.

FIX considera que la compañía tiene flexibilidad financiera en función de la capitalización, celebrada en febrero 2023, a través del ingreso de Grupo FCA Automobiles Argentina, por el equivalente a USD 75 millones, que fortalece la posición del grupo reforzando su patrimonio neto, solidez y liquidez.

### **Factores ESG**

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de Generación de Energía Eléctrica incluyen las emisiones efectivas y potenciales de Gases de Efecto Invernadero (GEI) a lo largo de toda la cadena de valor, la probabilidad de incidentes críticos y programas de cuidado de la biodiversidad en zonas aledañas. A su vez, las compañías del sector se encuentran expuestas a eventos climáticos extremos negativos (interrupción por incendios o fuertes tormentas) y se consideran las medidas de adaptación adoptadas por la empresa. Los riesgos asociados a la calidad del aire, la utilización de combustible, la gestión del agua y el tratamiento de residuos, efluentes y materiales peligrosos y las medidas de protección de la biodiversidad en las instalaciones, resulta material para la calificación.

En términos sociales, se evalúan las prácticas de salud y seguridad en el lugar de trabajo y el bienestar de los empleados, la seguridad de la red eléctrica, la integridad de la infraestructura y la interacción con la comunidad por sus impactos reputacionales significativos. Además, se tienen en consideración los riesgos de mercado asociados a los cambios de tendencia hacia energías y productos bajos en carbono y los riesgos regulatorios asociados a las condiciones de operación fijadas por los agentes reguladores, a la descarbonización de la economía y la diversificación de la matriz energética o el surgimiento de nuevos mercados o impuestos al carbono.

En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la política anticorrupción, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad e idoneidad de sus miembros, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia y la trayectoria de la compañía. Se analiza el compromiso de la alta gerencia en la implementación de los factores ESG y el plan estratégico a futuro en términos de acción climática.

## Anexo I. Resumen Financiero

### 360 Energy Solar S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	Sep-2024	2023	2022	2021	2020
	12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses

#### Rentabilidad

EBITDA Operativo	9.207.129	9.309.235	1.474.487	378.144	565.538	375.546
EBITDAR Operativo	9.207.129	9.309.235	1.474.487	378.144	565.538	375.546
Margen de EBITDA	52,3	58,4	21,8	13,3	58,1	52,3
Margen de EBITDAR	52,3	58,4	21,8	13,3	58,1	52,3
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	26,4	15,1	14,2	(0,5)	19,7	14,7
Margen del Flujo de Fondos Libre	60,7	(44,8)	95,5	(41,1)	38,8	15,7

#### Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	10,4	7,5	11,6	(0,2)	4,8	4,0
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,2	2,8	0,8	1,4	5,4	4,0
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,3	0,1	0,1	1,0	0,8
FGO / Cargos Fijos	10,4	7,5	11,6	(0,2)	4,8	4,0
FFL / Servicio de Deuda	0,4	(0,1)	0,8	(0,3)	0,9	0,4
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,7	0,2	3,2	0,3	1,7	0,7
FCO / Inversiones de Capital	1,4	0,7	1,6	(1,2)	4,6	2,7

#### Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	2,1	2,7	4,0	(101,2)	1,4	2,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	9,9	7,4	56,6	17,5	1,3	2,4
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	8,4	6,3	38,4	12,8	0,5	2,1
Deuda Total Ajustada / EBITDA Operativo	9,9	7,4	56,6	17,5	1,3	2,4
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDA Operativo	8,4	6,3	38,4	12,8	0,5	2,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	4,8	5,1	3,4	7,6	29,2	21,1
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	38,4	38,4	10,8	38,2	61,1	42,8

#### Balance

Total Activos	195.315.731	195.315.731	183.133.159	15.941.699	3.724.501	3.468.179
Caja e Inversiones Corrientes	13.801.496	13.801.496	26.873.468	1.760.504	455.617	118.738
Deuda Corto Plazo	35.190.473	35.190.473	9.057.399	2.522.236	440.698	383.870
Deuda Largo Plazo	56.388.429	56.388.429	74.471.458	4.081.342	280.892	512.921
Deuda Total	91.578.902	91.578.902	83.528.857	6.603.578	721.589	896.791
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	91.578.902	91.578.902	83.528.857	6.603.578	721.589	896.791
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	91.578.902	91.578.902	83.528.857	6.603.578	721.589	896.791
Total Patrimonio	74.891.513	74.891.513	65.398.860	6.235.377	1.831.837	1.656.775
Total Capital Ajustado	166.470.415	166.470.415	148.927.717	12.838.955	2.553.426	2.553.566

\* incluye fusión con Nonogasta

#### Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	39.694.100	21.804.880	19.257.225	(341.282)	397.420	281.580
Variación del Capital de Trabajo	(3.079.275)	(2.687.552)	(1.651.864)	(287.282)	84.967	(101.752)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	36.614.825	19.117.328	17.605.361	(628.564)	482.387	179.828

Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	(3)	(3)	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(25.917.893)	(26.249.637)	(11.134.706)	(544.583)	(104.630)	(67.070)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	10.696.929	(7.132.312)	6.470.655	(1.173.147)	377.757	112.758
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(2.078)	0	0	3.450	2.479	1.170
Otras Inversiones, Neto	(87.355)	15.201.344	(31.468.239)	(1.488.409)	(5.443)	227.556
Variación Neta de Deuda	(10.347.293)	(7.712.704)	10.951.268	2.658.351	(324.873)	(316.582)
Variación Neta del Capital	0	0	14.067.750	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	260.203	356.328	21.434	245	49.920	24.902

**Estado de Resultados**

Ventas Netas	17.618.578	15.937.636	6.773.187	2.853.606	973.065	718.581
Variación de Ventas (%)	160,1	213,0	137,4	193,3	35,4	49,3
EBIT Operativo	5.057.461	5.586.010	433.841	(173.345)	235.521	129.328
Intereses Financieros Brutos	4.241.820	3.364.067	1.817.969	276.046	105.494	94.586
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	29.265.718	16.692.367	13.865.232	288.085	(393.052)	(65.679)

## Anexo II. Glosario

- CAMMESA (Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.): Ente regulador que administra el mercado eléctrico mayorista argentino. Sus principales funciones incluyen la operación y despacho de la generación eléctrica y el cálculo de los precios en el mercado al contado, la operación en tiempo real del sistema eléctrico y la administración de operaciones comerciales en el mercado eléctrico.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- FODER: Fondo para el Desarrollo de Energías Renovables.
- LTM (Last Twelve Months): últimos doce meses, por su sigla en inglés.
- MEM (Mercado Eléctrico Mayorista): Mercado de energía eléctrica que abastece algo más de 90% de la demanda del sistema eléctrico argentino y está asociado al SADI cubriendo casi la totalidad de la extensión del país, a excepción de las provincias patagónicas.
- Mercado spot: Mercado de precios horarios en los que se comercializa la energía no sujeta a contratos de abastecimiento.
- MM: Millones.
- MW: Símbolo del megavatio en el Sistema Internacional de Unidades. Se trata de una unidad de potencia equivalente a 1 millón de vatios.
- PPA: Power Purchase Agreement (Contratos de compra de energía, por su sigla en inglés).
- SE (Secretaría de Energía): Sus principales tareas incluyen la administración de subsidios al gas y la electricidad, el ajuste de las tarifas de los servicios públicos, el reordenamiento de los marcos regulatorios para la prestación de servicios públicos y la redefinición de las políticas necesarias para lograr el autoabastecimiento energético en todo el territorio argentino.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- GENREN: Programa para desarrollo de energía eléctrica a partir de fuentes renovables.
- MATER: Mercado a Término de Energía Eléctrica de Fuente Renovable

## Anexo III. Características de los Instrumentos

### Obligación Negociable Clase 1

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones
Monto Emisión:	USD 20 millones
Moneda de Emisión:	Dollar linked. Denominadas en dólares y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable
Fecha de Emisión:	29 de junio de 2022
Fecha de Vencimiento:	29 de diciembre de 2025
Amortización de Capital:	Las Obligaciones Negociables Clase 1 serán amortizadas en 10 cuotas iguales, consecutivas, pagaderas trimestralmente a partir del mes 15 contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación, en las siguientes fechas: 29 de septiembre de 2023, 29 de diciembre de 2023, 29 de marzo de 2024, 29 de junio de 2024, 29 de septiembre de 2024, 29 de diciembre de 2024, 29 de marzo de 2025, 29 de junio de 2025, 29 de septiembre de 2025 y en la Fecha de Vencimiento
Intereses:	1,25%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Destino de los fondos:	inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura, con el objetivo de financiar la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento del Parque Solar Fotovoltaico Parque 360 Energy La Rioja, destinado a generar energía eléctrica de fuente renovable para abastecer al Contrato de Compra del Proyecto.
Garantías:	En todo momento y hasta la total cancelación de todos los montos debidos bajo las Obligaciones Negociables estarán garantizadas con los flujos y derechos cedidos al Fideicomiso de Garantía y Pago. El Fideicomiso de Garantía y Pago establecerá, entre otras cuestiones, la obligación de mantener una Cuenta de Reserva de las ONs la cual deberá mantenerse en todo momento fondeada con el Monto de Reserva Inicial de las ONs y el Monto de Reserva Requerido de las ONs
Opción de Rescate:	La Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, en caso que tuvieran lugar cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar montos bajo las Obligaciones Negociables adicionales a los montos o pagos contemplados a la Fecha de Emisión y Liquidación. A su vez, podrá rescatar anticipadamente las Obligaciones Negociables, en cualquier Fecha de Pago de Intereses: en forma total, o en forma parcial, estableciéndose que los fondos deberán ser aplicados a las cuotas de amortización que correspondan en forma inversa al vencimiento, e informado al Fiduciario.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligación Negociable Clase 2

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones
Monto Emisión:	USD 20.000.000
Moneda de Emisión:	Dollar linked. Denominadas en dólares y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable
Fecha de Emisión:	8 de marzo de 2023
Fecha de Vencimiento:	8 de marzo de 2025
Amortización de Capital:	Las Obligaciones Negociables serán amortizadas íntegramente a la Fecha de Vencimiento
Intereses:	0%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Financiación Parque Solar Fotovoltaico 360 Energy La Rioja II
Opción de Rescate:	La Emisora podrá rescatar a su sola opción, en su totalidad y no parcialmente las Obligaciones Negociables, con una anticipación no mayor a 90 días de la fecha de vencimiento. En caso de rescate de las obligaciones negociables, se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las obligaciones negociables, más los intereses devengados e impagos sobre aquellos a la fecha del rescate en cuestión más cualquier monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligación Negociable Clase 3

Monto Autorizado:	Por hasta USD 60 millones
Monto Emisión:	USD 60.000.000,
Moneda de Emisión:	Dollar linked. Denominadas en dólares y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable
Fecha de Emisión:	8 de marzo de 2023
Fecha de Vencimiento:	8 de marzo de 2032
Amortización de Capital:	Las Obligaciones Negociables serán amortizadas en ocho cuotas anuales, comenzando a ser abonado a partir de los 24 meses de la fecha de emisión. Desde el mes 24 al mes 108 cada 8 meses se abona el 12,5% de la amortización del capital.
Intereses:	5%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los fondos:	Financiación Parque Solar Fotovoltaico 360 Energy La Rioja II
Opción de Rescate:	La Emisora podrá rescatar a su sola opción, en su totalidad y no parcialmente las Obligaciones Negociables, con una anticipación no mayor a 90 días de la fecha de vencimiento. En caso de rescate de las obligaciones negociables, se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las obligaciones negociables, más los intereses devengados e impagos sobre aquellos a la fecha del rescate en cuestión más cualquier monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligación Negociable Clase 4

Monto Autorizado:	Por hasta USD 15 millones ampliable hasta USD 50 millones
Monto Emisión:	USD 22,3 millones
Moneda de Emisión:	Denominadas y pagaderas en Dólares Estadounidenses en Argentina
Fecha de Emisión:	30 octubre 2024
Fecha de Vencimiento:	30 octubre 2027
Amortización de Capital:	Único pago en la fecha de vencimiento
Intereses:	8 % anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente a partir del mes 6
Destino de los fondos:	La Emisora destinará la totalidad del producido neto proveniente de la colocación a (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo inversiones en infraestructura, con el objetivo de financiar la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento de parque/s solar/es fotovoltaicos y sistemas de almacenamiento, relacionado con la Carta de Proyectos Verdes Elegibles, (ii) integración de capital de trabajo y (iii) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas de la Emisora.
Opción de Rescate:	La Emisora podrá rescatar a su sola opción, en su totalidad y no parcialmente las Obligaciones Negociables, con una anticipación no mayor a 365 días a la fecha de vencimiento. En caso de rescate de las Obligaciones Negociables, se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las Obligaciones Negociables, más los intereses devengados e impagos sobre aquellos a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

### Obligación Negociable Clase 5

Monto Autorizado:	Por hasta USD 10 millones ampliable hasta USD 15 millones
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Denominadas y pagaderas en Dólares Estadounidenses en Argentina
Fecha de Emisión:	A determinar
Fecha de Vencimiento:	30 meses desde la Fecha de Emisión
Amortización de Capital:	Único pago en la fecha de vencimiento
Intereses:	Tasa fija a licitar
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Destino de los fondos:	La Emisora destinará la totalidad del producido neto proveniente de la colocación a (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país,

---

	incluyendo inversiones en infraestructura, con el objetivo de financiar la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento de parque/s solar/es fotovoltaicos y sistemas de almacenamiento, relacionado con la Carta de Proyectos Verdes Elegibles, (ii) integración de capital de trabajo y (iii) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas de la Emisora.
Opción de Rescate:	La Emisora podrá rescatar a su sola opción, en su totalidad y no parcialmente las Obligaciones Negociables, con una anticipación no mayor a 180 días a la Fecha de Vencimiento. En caso de rescate de las Obligaciones Negociables, se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las Obligaciones Negociables, más los intereses devengados e impagos sobre aquellos a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables.
Ley Aplicable:	Argentina

---

## Anexo IV. Dictamen de calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION 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 **21 de febrero de 2025**, confirmó(\*) en **Categoría A(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **360 Energy Solar S.A. (360ES)** y de las Obligaciones Negociables de largo plazo emitidas previamente por la compañía. Asimismo, confirmó(\*) en **Categoría A+(arg)** la calificación de las Obligaciones Negociables Clase 1 emitidas por la compañía. A continuación se detallan las ON vigentes:

- Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta USD 20 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 2 por hasta USD 20 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 3 por hasta USD 60 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 4 por hasta USD 15 millones ampliable hasta USD 50 millones.

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

En el mismo Consejo, se asignó en **Categoría A(arg)**, **Perspectiva Estable**, la calificación del siguiente instrumento a ser emitido por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase 5 por hasta USD 10 millones ampliable hasta USD 15 millones.

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

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 agrega "(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 los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y 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 calificación se determinó en base a la siguiente información pública:

- Estados Contables hasta 30/09/2024 disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Auditor externo a la fecha del último balance: KPMG
- Suplemento de prospecto ON Clase 1, ON Clase 2, ON Clase 3 y ON Clase 4 disponibles en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Suplemento de prospecto preliminar de la ON Clase 5, compartido en forma privada por la compañía el 18/02/2025

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](http://WWW.FIXSCR.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.