

# Energías Renovables Las Lomas S.A.U.

## Calificación de Bono Verde

### Perfil

Energías Renovables Las Lomas S.A.U. (en trámite de cambio de razón social a MSU Green S.A.U.), el nuevo vehículo desarrollado por el Grupo MSU, cuenta con una cartera de nuevos proyectos de generación de energía proveniente de fuentes renovables en contratos bajo el Mercado a Término (MATER) y con PPA's adjudicados con CAMESA en la Convocatoria Abierta Nacional e Internacional "RenMDI". La compañía consta del parque solar fotovoltaico Las Lomas con 32,4 MW de potencia bajo contrato MATER, el cual se encuentra en construcción y fue financiado con venta adelantada de energía a una contraparte privada de elevada calidad crediticia PBBPolisur S.R.L. (Dow Argentina), el cual se espera comience su fase de operaciones en octubre 2023 (COD).

Adicionalmente, la compañía cuenta con otro proyecto, el parque solar fotovoltaico Pampa del Infierno, en la provincia de Chaco con una Potencia Asignada de 125 MW. La primera fase de 25MW ya está en desarrollo, y fue financiada con venta adelantada de energía a una contraparte privada de elevada calidad crediticia PBBPolisur S.R.L. (Dow Argentina), el cual se espera comience su fase de operaciones en noviembre 2024 (COD).

Asimismo, consta de la construcción de doce parques solares fotovoltaicos en seis localidades de las provincias de Formosa y Chaco: Charata (Chaco) y Castelli (Chaco), estimados a comenzar su construcción en Enero 2024 y finalizar en Octubre 2024; Roque Sáenz Peña (Chaco), Laguna Yema (Formosa) e Ing. Juárez (Formosa), que iniciarían su construcción en abril 2024 para finalizar en enero 2025; mientras que Villa Ángela (Chaco) comenzaría su construcción en enero 2024 para finalizar en enero 2025. Estos 12 parques suman 137 MW y están bajo PPA's con CAMESA a 15 años, asignados a través de la Convocatoria Abierta Nacional e Internacional "RenMDI".

### Resumen de los Factores de Evaluación

FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante FIX- concluye que las Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de hasta USD 25 millones con vencimiento a 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación y Clase II por un valor nominal de hasta USD 90 millones, ampliable hasta USD 115 millones con vencimiento a 120 meses desde la fecha de emisión y liquidación, (ambas por un total de USD 115 millones) a ser emitidas por Energías Renovables Las Lomas S.A.U. están alineadas a los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Verdes (en todas sus versiones) (GBP por sus siglas en inglés) del ICMA (International Capital Market Association) generando un impacto ambiental positivo. La calificación BV1(arg) se fundamenta en un uso de los fondos vinculado a la financiación del proyectos con claro impacto ambiental positivo (energía renovable), a que si bien la compañía recién se encuentra por habilitar su primer parque solar, presenta una extensa trayectoria en energía, riesgo mitigado a su vez por el bajo riesgo de los proyectos, a una adecuada gestión de los fondos, donde la trazabilidad se encuentra garantida, dado la característica de SPV, que solo realizará los proyectos renovables y una buena generación estimada de reportes. A su vez, la calificación incorpora el estado temprano de los proyectos, donde aún algunos de los parques restan contar con permisos y habilitaciones, mitigado por la habilitación de parques similares y que cuentan con la prioridad de despacho licitada por CAMESA.

**Principio de Bonos Verdes - Uso de los fondos:** Los fondos netos provenientes de la emisión serán destinados a financiar la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento de doce proyectos de parques solares fotovoltaicos en seis localidades, vinculado al sector de las Energías Renovables, categoría que presenta claros beneficios ambientales y dentro de los proyectos elegibles establecidos por el ICMA. Nueve de los proyectos se ubicarán en la provincia de Chaco (potencia total 100 MW) y tres en la provincia de Formosa (potencia total 37 MW) que abastecerán a CAMESA con energía eléctrica de fuente renovable por un plazo de 15 años (en conjunto). La potencia instalada de todos los

## Informe Integral

### Calificación

<b>Nacional</b>	
ON Clase I	BV1(arg)
ON Clase II	BV1(arg)
<b>Perspectiva</b>	Estable

<b>BONO VERDE</b>	✓
Uso de los Fondos	✓
Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos	✓
Gestión de los Fondos	✓
Informes	✓
✓ Alineado con Estándares GBP-ICMA	
✗ No Alineado con Estándares GBP-ICMA	

### Criterios Relacionados

[Metodología de Evaluación de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles.](#)

### Informes Relacionados

[Dashboard Bonos Temáticos](#)  
[Calificación de Riesgo MSU Energy](#)

### Analistas

Analista Principal y  
 Responsable del Sector  
 Gustavo Ávila  
 Senior Director  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8142

Analista Secundario  
 Juan Bertone  
 Director Asociado  
[juan.bertone@fixscr.com](mailto:juan.bertone@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

parques será de 137 MW en AC y 168,6 MWp en DC y se espera que en total, los proyectos generen el primer año de operación 345.000 MWh.

Se estima una inversión total de aproximadamente USD 120,1 millones (IVA incluido) y está previsto que las obras comiencen durante el primer semestre de 2024 y la habilitación comercial de todos los parques esté en enero de 2025.

**Principio de Bonos Verdes - Proceso de evaluación y selección de proyectos:** El proceso para la selección y Evaluación del Proyecto se encuentra en línea con los estándares de mercado. El Proyecto se considera ambientalmente factible. Los principales impactos ambientales negativos estarán asociados a los componentes aire, suelo y vegetación, resultando todos de carácter muy leve. En este sentido se concluye que de no mediar contingencias imponderables (no controlables por el operador) el impacto ambiental del Proyecto resulta compatible con el objetivo propuesto, considerando el entorno donde se desarrolla.

Todo nuevo agente que solicite actuar en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) deberá presentar a la Secretaría de Energía de la Nación la Evaluación de Impacto Ambiental (EIA) junto con su pedido de habilitación como agente del MEM, ya sea como generador, autogenerador, cogenerador o transportista. La EIA a presentar, deberá indicar si corresponde a la etapa de factibilidad o a la de proyecto ejecutivo, y seguirá los lineamientos metodológicos indicados en los Manuales de Gestión Ambiental correspondiente.

De todas formas, la instalación de nuevas centrales de generación fotovoltaica en las provincias de Chaco y Formosa deberán dar cumplimiento a la legislación ambiental nacional, provincial y local de aplicación, considerando los permisos habilitantes y los procedimientos de evaluación de impacto ambiental.

Además, FIX destaca la trayectoria del Grupo MSU, con un sólido equipo de gestión y operaciones, y MSU Energy, que cuenta con una capacidad instalada total de 750MW y una probada experiencia como operador para el gerenciamiento y manejo de centrales de generación eléctrica. Durante seis generaciones, el grupo MSU ha desarrollado una plataforma profesional de negocios y ha sido líder en el sector agroindustrial y energético en Argentina, así como en el trabajo con los organismos reguladores, entre otras industrias. Adicionalmente, la Calificadora considera la buena calidad crediticia de MSU Energy (calificación de Emisor de Largo Plazo por FIX en A+(arg) Perspectiva Estable) y que el proyecto mencionado presenta una alta viabilidad.

A su vez, dentro de Energías Renovables Las Lomas S.A.U. (próximamente MSU Green .SAU.), el parque solar Las Lomas presenta un elevado grado de avance, esperando contar con su COD en octubre 2023.

**Principio de Bonos Verdes - Gestión de los fondos:** Se espera que los fondos sean utilizados en un plazo de 24 meses, ampliable a 30 meses. La trazabilidad de la gestión de los fondos está garantizada, ya que Energías Renovables Las Lomas S.A.U. es una compañía que divulga trimestralmente sus estados contables en la CNV y en donde listan sus valores negociables, permitiendo, de este modo, trazar y monitorear la aplicación de los fondos a través de tales estados contables. Asimismo, las diferentes áreas de la Compañía vinculadas con el desarrollo del Proyecto cumplirán con una metodología para el uso de los fondos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables, la cual será supervisada por la Dirección de Finanzas, encargada de gestionar los gastos vinculados con el proyecto. Adicionalmente se destaca como factor diferencial que el 100% de las actividades de la compañía corresponde a energía renovable (energía solar).

Por su parte, la asignación de fondos pendiente podrá, temporalmente, invertirse en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo, incluyendo sin limitación, equivalentes a caja y/o mantenerse como liquidez de acuerdo con la política interna de la Emisora.

**Principio de Bonos Verdes - Informes:** La Emisora se comprometió a que anualmente, dentro de los 70 días corridos contados desde el cierre del ejercicio económico posterior a la fecha de emisión y liquidación (i.e. el ejercicio económico finalizado al 31/12/2023) y, en caso de corresponder, de cada ejercicio económico subsecuente en tanto exista producido neto proveniente de la colocación de las ON pendiente de aplicación, publicará como un hecho relevante - enviándolo a BYMA para su difusión - un Reporte de Bono Verde que contemple

información actualizada sobre el uso de los fondos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables, en el que se indiquen el uso de los fondos (agregando una breve descripción del Proyecto) y los montos asignados durante el período que abarque dicho informe.

El Reporte de Bono Verde incluirá los beneficios ambientales logrados con el Proyecto, incluyendo un informe sintético sobre (i) las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) reducidas o evitadas, (ii) la energía renovable producida y (iii) la capacidad del parque solar fotovoltaico de energía renovable construida. Dicho reporte será también publicado en la página web de la emisora y en la página web de la CNV.

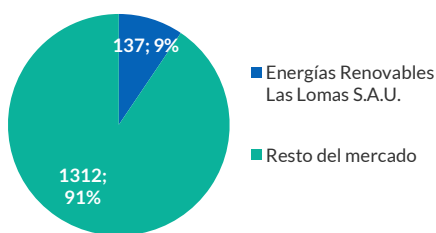
## Perfil

La compañía Energías Renovables Las Lomas S.A.U., consta de un parque solar fotovoltaico Las Lomas con 32,4 MW de potencia bajo contrato MATER, el cual se encuentra en construcción y fue financiado en su totalidad con venta adelantada de energía a una contraparte privada de elevada calidad crediticia PBBPolisur S.R.L. (Dow Argentina), el cual se espera comience su fase de operaciones en octubre 2023 (COD).

Adicionalmente, la compañía cuenta con otro proyecto, el parque solar fotovoltaico Pampa del Infierno, en la provincia de Chaco con una Potencia Asignada de 125 MW. La primera fase de 25MW ya está en desarrollo, y fue financiada con venta adelantada de energía a una contraparte privada de elevada calidad crediticia PBBPolisur S.R.L. (Dow Argentina), el cual se espera comience su fase de operaciones en noviembre 2024 (COD).

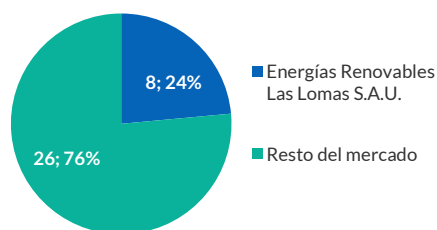
Asimismo, consta de la construcción de doce parques solares fotovoltaicos en seis localidades de las provincias de Formosa y Chaco. Charata (Chaco) y Castelli (Chaco), estimados a comenzar su construcción en Enero 2024 y finalizar en Octubre 2024; Roque Sáenz Peña (Chaco), Laguna Yema (Formosa) e Ing. Juárez (Formosa), que iniciarían su construcción en abril 2024 para finalizar en enero 2025; mientras que Villa Ángela (Chaco) comenzaría su construcción en enero 2024 para finalizar en enero 2025. Estos doce parques suman 137 MW y están bajo PPA's con CAMESA a 15 años, asignados a través de la Convocatoria Abierta Nacional e Internacional "RenMDI".

Potencia FV en Argentina (MW)



Fuente: Estimaciones FIX.

Parques FV en Argentina



Fuente: Estimaciones FIX.

## Tendencias del Sector de Energía Renovable en Argentina

La ley 27.191 de octubre de 2015 y su decreto reglamentario 531/2016 (y posteriores modificaciones) permitieron brindar un marco regulatorio para promover la realización de nuevas inversiones en emprendimientos de producción de energía eléctrica a partir de uso de fuentes renovables. Adicionalmente a los incentivos fiscales estipulados para las inversiones en proyectos renovables, el gobierno instauró un programa de licitaciones ejecutado a través de CAMMESA logrando un proceso transparente, rápido y competitivo. Se realizó el Programa RenovAr rondas 1, 1.5 y 2.0 en los cuales se adjudicaron 147 proyectos atados a contratos de

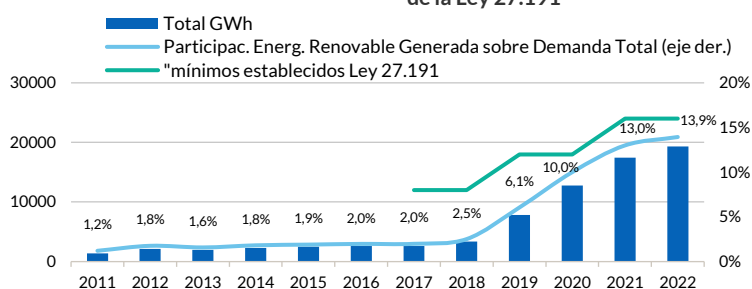
abastecimiento de energía por 20 años con CAMMESA por una potencia total de 4.466.5 MW a un precio promedio ponderado de 54.72 USD/MWh.

Los contratos incluyen además la garantía de pago del Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Energías Renovables (FODER). El mismo se financia con los fondos provenientes del Tesoro Nacional y cuenta con una Cuenta de Reserva de al menos doce meses de los pagos mensuales a los generadores.

El 18 de agosto 2017 el gobierno reglamentó el marco normativo para el desarrollo de autogeneración, cogeneración y contratos entre privados a precios y condiciones libremente pactadas. El Ministerio de Energía y Minería mediante la Res 281-E/2017, estableció el régimen del Mercado a Término de Energía Eléctrica de Fuente Renovable para los usuarios cuya demanda media anual sea igual o mayor a 300 KW permitiendo que estos puedan cumplir con la cuota obligatoria de consumo de energía proveniente de fuentes renovables.

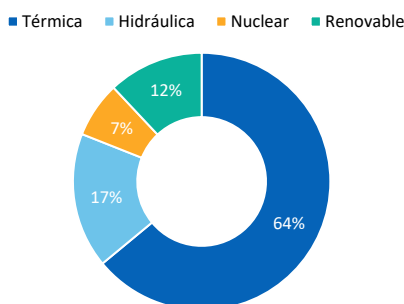
Según la Secretaría de Energía, en todo el año 2022, el 13,9% en promedio de la demanda total de energía eléctrica en Argentina fue abastecida a partir de fuentes renovables. Durante el último año se habilitaron 8 proyectos de gran escala que añadieron un total de 47,57 MW al Sistema Argentino de Interconexión (SADI). Actualmente, Argentina cuenta con 192 proyectos operativos que suman más de 5 GW de potencia (5.188 MW) a la matriz energética, permitiendo abastecer la demanda eléctrica de más de 5,3 millones de hogares. La potencia instalada proveniente de fuentes renovables creció a 5.366 MW instalada a junio 2023.

**Evolución Energía Renovable Generada (GWh) y Cumplimiento de la Ley 27.191**



Fuente: FIX en base a CAMMESA.

**Generación Total de Energía por Fuente - Acumulado 2022**



Fuente: CAMMESA., FIX SCR.

La Argentina posee buenas condiciones climáticas para continuar desarrollando las diversas fuentes de energías renovables. La principal limitante al crecimiento de fuentes renovables constituye la necesidad de contar con la prioridad de despacho por parte de CAMMESA en un sistema con capacidad de transporte al límite. Adicionalmente, el contexto operacional debilitado con elevadas tasas de interés y restricciones al financiamiento también actúa como limitante al desarrollo del sector.

De todas formas, el pasado 31 de Enero del 2023, a partir de la Resolución SE N° 36/2023, se lanzó el RenMDI, en el marco de los proyectos presentados el 30.06.2022 en

la convocatoria de Manifestaciones de interés (MDI) de nuevos proyectos de generación de ER (Reso. SE 330/2022), la Convocatoria Abierta Nacional e Internacional "RenMDI" para celebrar Contratos de Abastecimiento de Energía Eléctrica Renovable con CAMMESA.

## Factores relevantes de la calificación



### Principio de Bonos Verdes: Uso de los fondos

Los fondos netos provenientes de la emisión serán destinados a financiar la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento de doce proyectos solares, vinculado al sector de las Energías Renovables, categoría que presenta claros beneficios ambientales y dentro de los proyectos elegibles establecidos por el ICMA. Nueve de los proyectos se ubicarán en la provincia de Chaco (potencia total 100 MW) y tres en la provincia de Formosa (potencia total 37 MW) que abastecerán a CAMMESA con energía eléctrica de fuente renovable por un plazo de 15 años (en conjunto). La potencia instalada de todos los parques será de 137 MW en AC Y 168,6 MWp en DC.

De acuerdo con lo estipulado en la Resolución No. RESOL-2023-609-APN-SE#MEC de fecha 18 de julio de 2023 de la Secretaría de Energía, la Emisora resultó adjudicataria de los siguientes proyectos bajo el proceso licitatorio RenMDI:

Provincia	Localidad	Proyecto	Potencia AC (MW)	Potencia Total		Precio USD/MWh
				AC (MW)	DC (MWp)	
Chaco	Villa Ángela	PS Villa Ángela II	9	30	36.9	74.8
		PS Villa Ángela III	10			64.8
		PS Villa Ángela IV	11			56.8
	Charata	PS Charata I	15	40	49.2	78.8
		PS Charata II	15			58.8
		PS Charata III	10			58.8
	Roque Sáenz Peña	PS Sáenz Peña I	9	20	24.6	76.8
		PS Sáenz Peña II	11			58.8
	Catelli	PS Castelli	10	10	12.3	75
Formosa	Ing. Juárez	PS Ing. Juárez	15	15	18.5	76.8
	Laguna Yema	PS Laguna Yema	15	22	27.1	74.8
		PS Laguna Yema II	7			56.8
<b>Total</b>			<b>137</b>	<b>137</b>	<b>168.6</b>	<b>68.3</b>

Para llevar a cabo el desarrollo de los parques solares de referencia, se estima una inversión total de aproximadamente USD 120,1 millones (IVA incluido) y está previsto que las obras comiencen durante el primer semestre de 2024 y que la habilitación comercial de todos los parques esté en enero de 2025. Por lo tanto, el Proyecto tiene como plazo estimado de construcción unos 13 meses, considerando las diferentes etapas de diseño y construcción de cada uno de los parques. La mayor parte de los mismos se interconectarán al SADI mediante redes existentes, es decir, no requerirán de obras de interconexión adicionales.

A través de la tecnología de paneles solares fotovoltaicos, se transforma la energía de la radiación solar en energía eléctrica. Los paneles fotovoltaicos utilizan parte del espectro electromagnético presente en la radiación emitida por el sol para producir electricidad. Éstos están formados por celdas de Silicio donde se produce la transformación energética, sin la intervención de ningún efecto mecánico. De esta manera, el proyecto busca aumentar la proporción de energías renovables presentes en la matriz energética nacional, según establece y propone la Ley Nacional N° 26.190 y su posterior modificación, la Ley N° 27.191 de 2015.

Además, el desarrollo de este proyecto SVS tiene el potencial de contribuir a beneficios ambientales “cumpliendo” con los siguientes Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS):



### ODS 7 Energía Asequible y No Contaminante

El desarrollo de los proyectos son una solución viable para tener una actividad económica más sostenible y más respetuosa con el medio ambiente dando la posibilidad de que más usuarios accedan a consumir energía renovable y aportando al cambio de la matriz energética que se ha propuesto Argentina.

### ODS 13 Acción por el Clima

El desarrollo de los proyectos colaboran con la reducción de las emisiones y con la creación de resiliencia climática, ambos aspectos adoptados por los países en 2016 en el Acuerdo de París en la COP21, para dar respuesta global a la amenaza del cambio climático y limitar el aumento de la temperatura global a menos de 2 grados centígrados.

Detalles de los Proyectos:

Parámetros	Villa Ángela	Castelli	Charata	Saenz Peña	Juarez	Laguna Yema
Provincia	Chaco	Chaco	Chaco	Chaco	Formosa	Formosa
Localidad/Ciudad	Villa Ángela	Castelli	Pinedo	Sáenz Peña	Ingeniero Juárez	Laguna Yema
Latitud/Longitud	-27.53°/ -60.69°	-25.91° -60.64°	-27.35° -61.29°	-26.83° -60.41°	-23.96° -61.74°	-24.28° -61.25°
Módulo	Tipo TSM NEG21C.20 685W	Tipo TSM NEG21C.20 685W	Tipo TSM NEG21C.20 685W	Tipo TSM NEG21C.20 685W	Tipo TSM NEG21C.20 685W	Tipo TSM NEG21C.20 685W
Cantidad de módulos (Unidades)	53,95	17,98	72,09	35,96	27,05	39,62
Potencia Pico (MWp)	36,95	12,32	49,2	24,63	18,54	27,15
Factores de Bifacialidad	81.1%	81.1%	81.1%	81.1%	81.1%	81.1%
Inversor	Tipo SUN2000- 330KTL-H1	Tipo SUN2000- 330KTL-H1	Tipo SUN2000- 330KTL-H1	Tipo SUN2000- 330KTL-H1	Tipo SUN2000- 330KTL-H1	Tipo SUN2000- 330KTL-H1
Cantidad de inversores	130	40	160	80	60	90
Centro de Transformación	STS Tipo JUPITER 6000	STS Tipo JUPITER 6000	STS Tipo JUPITER 9000	STS Tipo JUPITER 6000	STS Tipo JUPITER 9000	STS Tipo JUPITER 9000
Cantidad de Centros de Transformación	6	2	6	4	2	3
Potencia Nominal (MWn)	39	12	36	24	18	27
Potencia en POI (Mwac)	30	10	40	20	15	15
Tipo de Estructura	Single-Axis Tracker Tipo Vanguard 1P 1Vx81x1/1V x54x1/1Vx27 x1	Single-Axis Tracker Tipo Tracker Vanguard 1P	Single-Axis Tracker Tipo Tracker Vanguard 1P 1Vx81x1/1V x54x1/1Vx27 x1	Single-Axis Tracker Tipo Tracker Vanguard 1P 1Vx81x1/1V x54x1/1Vx27 x1	Single-Axis Tracker Tipo Tracker Vanguard 1P 1Vx81x1/1V x54x1/1Vx27 x1	Single-Axis Tracker Tipo Tracker Vanguard 1P 1Vx81x1/1V x54x1/1Vx27 x1
Irradiación global anual en el plano generador (kWh/m2)	2,42	2,40	2,42	2,41	2,29	2,32
PR del primer año de operación	85.85%	85.73%	85.75%	85.85%	85.22%	85.29%
Energía producida en el 1er año de Operación (MWh)	76.712	25.329	102.461	50.927	36.224	53.747



De acuerdo a lo informado en el Suplemento, se espera que en total, los proyectos generen el primer año de operación 345.000 MWh. La producción de los parques será destinada al Mercado Mayorista, comercializada a través de Contratos de Abastecimiento de Energía Eléctrica Renovable con CAMMESA, celebrados en el contexto del programa RenMDI. Estos contratos prevén que la titular de los parques - Energías Renovables Las Lomas- venda la totalidad de la energía generada a CAMMESA durante un plazo de 15 años.

En cuanto a los contratos de suministro de paneles, el Contrato de Suministro de Inversores y los Centros de Transformación y los EPC, la emisora se encuentra actualmente negociando los términos y condiciones de dichos contratos.



### **Principio de Bonos Verdes: Proceso de evaluación y selección de proyectos**

El proceso para la selección y Evaluación del Proyecto se encuentra en línea con los estándares de mercado. El Proyecto se considera ambientalmente factible. Los principales impactos ambientales negativos estarán asociados a los componentes aire, suelo y vegetación, resultando todos de carácter muy leve. En este sentido se concluye que de no mediar contingencias imponderables (no controlables por el operador) el impacto ambiental del Proyecto resulta compatible con el objetivo propuesto, considerando el entorno donde se desarrolla.

Todo nuevo agente que solicite actuar en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) deberá presentar a la Secretaría de Energía de la Nación la Evaluación de Impacto Ambiental (EIA) junto con su pedido de habilitación como agente del MEM, ya sea como generador, autogenerador, cogenerador o transportista. La EIA a presentar, deberá indicar si corresponde a la etapa de factibilidad o a la de proyecto ejecutivo, y seguirá los lineamientos metodológicos indicados en los Manuales de Gestión Ambiental correspondiente.

De todas formas, la instalación de nuevas centrales de generación fotovoltaica en las provincia de Chaco y Formosa deberán dar cumplimiento a la legislación ambiental nacional, provincial y local de aplicación, considerando los permisos habilitantes y los procedimientos de evaluación de impacto ambiental.

En cuanto a los beneficios ambientales del proyecto, se destaca que la generación proyectada reforzará y abastecerá la demanda regional con energía renovable. Asimismo, diversifica la matriz energética nacional, aumenta la potencia instalada nacional, aporta energía eléctrica a grandes consumidores del MEM, disminuirá la dependencia energética a partir de fuentes no renovables, produce energía a partir de un recurso renovable y limpio y contribuye a la mitigación del cambio climático.

Respecto al impacto social, es posible suponer que la creación de empleo puede tener un impacto favorable en reducir los registros de pobreza e indigencia en las provincias. Por otro lado, los proyectos de inversión en el sector energético en general no están exentos de riesgos sociales o institucionales a pesar de que las centrales de generación, en la mayoría de los casos implican la utilización de grandes espacios de territorio, que pueden implicar afectar terrenos que tienen importancia ancestral para comunidades indígenas, las comunidades aceptan de buen agrado la incorporación de energía verde y limpia en el sistema energético. En el proyecto bajo análisis, en cambio, no se presentan este tipo de riesgos sociales o institucionales de relevancia.

El proyecto tendría un impacto positivo en el sector externo, principalmente gracias a que la generación de energía eléctrica fotovoltaica desplazará energía obtenida en usinas térmicas, que requieren del consumo de combustibles líquidos importados para su operación. De esta manera, se permitirá reducir los volúmenes de combustibles importados (73 millones de m3 de gasoil al año, en promedio).

Por tanto, desde el punto de vista ambiental, y tomando en consideración la experiencia con la que cuenta Energía Renovable Las Lomas por la construcción de otras plantas de energías renovables, cuyos impactos ambientales en comparación con otras tecnologías es menor, las actividades se desarrollaran en línea con la legislación pertinente nacional y local.

FIX destaca la trayectoria del Grupo MSU, con un sólido equipo de gestión y operaciones, y MSU Energy, que cuenta con una capacidad instalada total de 750MW y una probada experiencia como operador para el gerenciamiento y manejo de centrales de generación eléctrica. Durante seis generaciones, el grupo MSU ha desarrollado una plataforma profesional de negocios y ha sido líder en el sector agroindustrial y energético en Argentina, así como en el trabajo con los organismos reguladores, entre otras industrias. Adicionalmente, la Calificadora considera la buena calidad crediticia de MSU Energy (calificación de Emisor de Largo Plazo por FIX en A+(arg) Perspectiva Estable) y que el proyecto mencionado presenta una alta viabilidad.



#### Principio de Bonos Verdes: Gestión de los fondos

Se espera que los fondos sean utilizados en un plazo de 24 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, el cual podrá extender hasta un plazo de 30 meses. La falta de empleo de la totalidad del producido neto proveniente de la colocación de las ONs dentro del Plazo de Aplicación del Producido Neto no constituirá un Evento de Incumplimiento. Ante la ocurrencia de un caso fortuito, un evento de fuerza mayor, o una demora en la construcción del Proyecto debido a la responsabilidad de un tercero ajeno a la Emisora o por cualquier hecho ajeno a su voluntad que impida el cumplimiento del Plazo de Aplicación del Producido Neto, éste podrá extenderse al plazo de 30 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, lo cual será informado al mercado mediante publicaciones en la Página Web de la Emisora, en la Página Web de la CNV y en la página de BYMA.

El departamento de finanzas de la Emisora analizará los fondos netos provenientes de la emisión de las ONs asignados al Proyecto y será responsable de hacer el seguimiento de los recursos de los bonos, sumado a que la trazabilidad de la gestión de los fondos está garantizada en tanto la Sociedad es compañía pública, que publica trimestralmente sus estados contables en la Página Web de la CNV, permitiendo de este modo trazar y monitorear la aplicación de los fondos a través de tales estados contables.

La efectiva aplicación de los fondos será oportunamente informada y presentada a la CNV de conformidad con las Normas de la CNV. La aplicación de los fondos netos derivados de esta oferta está sujeta a la influencia de las condiciones de mercado vigentes periódicamente. Por su parte, la asignación de fondos pendiente podrá, temporalmente, invertirse en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo, incluyendo sin limitación, equivalentes a caja y/o mantenerse como liquidez de acuerdo con la política interna de la Emisora.

El incumplimiento del compromiso de aplicación de fondos de, incluyendo sin limitación la falta de aplicación de los fondos a los destinos mencionados, o en los plazos programados, el desvío de la compañía respecto de lo estipulado en los Lineamientos para la Emisión de Bonos SVS, o la falta de publicación en tiempo y forma del Reporte de Bono Verde tendrá como consecuencia que las Obligaciones Negociables dejarán de listar en el Panel de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables de BYMA.



#### Principio de Bonos Verdes: Informes

La Emisora se comprometió a emitir un "Reporte de Bono Verde", dentro de los 70 días corridos contados desde el cierre del ejercicio económico posterior a la Fecha de Emisión y Liquidación (i.e. el ejercicio económico finalizado al 31/12/2023) y, en caso de corresponder, de cada ejercicio económico subsecuente en tanto exista producido neto proveniente de la colocación de las ONs pendiente de aplicación, como un hecho relevante (enviándolo a BYMA para su difusión). El reporte contemplará información actualizada sobre el uso de los fondos provenientes de las emisiones, en el que se indiquen el uso de los fondos (agregando una breve descripción del Proyecto), los montos asignados durante el período que abarque dicho informe (el "Reporte de Bono Verde").

El Reporte de Bono Verde se publicará en tanto exista producido neto proveniente de la colocación de las Obligaciones Negociables pendiente de aplicación.



Adicionalmente al Reporte de Bono Verde, la Emisora se compromete a la generación de un reporte, conteniendo información que surgirá de los registros internos (incluyendo contables o informes presentados ante organismos regulatorios) de la Emisora, sobre el estado de aplicación del producido neto proveniente de la colocación de las ONs, el "Reporte sobre el Estado de Aplicación". Se publicará dentro de los [ciento veinte 120 días corridos contados desde el cierre del ejercicio económico 2023, y posteriormente dentro de los 120 días corridos contados desde el cierre anual de cada ejercicio económico subsecuente en tanto exista producido neto proveniente de la colocación de las ONs pendiente de aplicación. La Compañía pondrá a disposición el Reporte sobre el Estado de Aplicación en la AIF, en la Página Web de la Emisora, el Boletín Electrónico del MAE, y por un (1) Día Hábil en el Boletín Diario de la BCBA, y en sus oficinas, para su acceso por parte de cualquier tenedor de las ONs.

## Conclusión

FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante FIX- concluye que las Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de hasta USD 25 millones con vencimiento a 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación y Clase II por un valor nominal de hasta USD 90 millones, ampliable hasta USD 115 millones, con vencimiento a 120 meses desde la fecha de emisión y liquidación, (ambas por un total de USD 115 millones) están alineadas a los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Verdes (en todas sus versiones) (GBP por sus siglas en inglés) del ICMA (International Capital Market Association) generando un impacto ambiental positivo. La calificación BV1(arg) se fundamenta en un uso de los fondos vinculado a la financiación del proyectos con claro impacto ambiental positivo (energía renovable), a que si bien la compañía recién se encuentra por habilitar su primer parque solar, presenta una extensa trayectoria en energía, riesgo mitigado a su vez por el bajo riesgo de los proyectos, a una adecuada gestión de los fondos, donde la trazabilidad se encuentra garantida, dado la característica de SPV, que solo realizará los proyectos renovables y una buena generación estimada de reportes. A su vez, la calificación incorpora el estado temprano de los proyectos, donde aún algunos de los parques restan contar con permisos y habilitaciones, mitigado por la habilitación de parques similares y que cuentan con la prioridad de despacho licitada por CAMMESA.

## ANEXO I

### Bono Verde / Programa de Bonos Verdes Formulario de Revisión Externa Independiente

#### Sección 1. Información Básica

- a. **Nombre del Emisor:** Energías Renovables Las Lomas S.A.U. (en trámite de cambio de razón social a MSU Green S.A.U.)
- b. **ISIN del Bono Verde o nombre del Programa de Bonos Verdes del emisor, si aplica:** Obligaciones Negociables Clase 1 y Clase 2
- c. **Nombre de quien realiza la revisión Independiente Externa:** FIX SCR Agente Calificadora de Riesgo S.A.
- d. **Fecha del formulario:** 03/10/2023
- e. **Fecha de publicación de la revisión externa:** 03/10/2023

#### Sección 2. Revisión General

##### Alcance de la Revisión

La revisión evaluó los siguientes elementos y confirma que están alineados con los Principios de Bonos Verdes o Green Bond Principles:

- |                                                           |                                                                                    |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Uso de los fondos     | <input checked="" type="checkbox"/> Proceso de evaluación y selección de proyectos |
| <input checked="" type="checkbox"/> Gestión de los fondos | <input checked="" type="checkbox"/> Informes                                       |

##### Rol/es del proveedor de la Revisión Externa Independiente

- |                                                                 |                                                       |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Segunda Opinión                        | <input type="checkbox"/> Certificación                |
| <input type="checkbox"/> Verificación                           | <input checked="" type="checkbox"/> Rating/Puntuación |
| <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especificar</i> ): |                                                       |

##### Resumen Ejecutivo de la Revisión y/o LINK a la revisión integral (si aplica)

Por favor remitir al Resumen de los Factores de Evaluación en la Página 1

#### Sección 3. Revisión detallada

##### 1. Uso de los Fondos

Los fondos netos provenientes de la emisión serán destinados a financiar la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento de doce proyectos de parques solares fotovoltaicos en seis localidades, vinculado al sector de las Energías Renovables, categoría que presenta claros beneficios ambientales y dentro de los proyectos elegibles establecidos por el ICMA. Nueve de los proyectos se ubicarán en la provincia de Chaco (potencia total 100 MW) y tres en la provincia de Formosa (potencia total 37 MW) que abastecerán a CAMMESA con energía eléctrica de fuente renovable por un plazo de 15 años (en conjunto). La potencia instalada de todos los parques será de 137 MW en AC y 168,6 MWp en DC y se espera que en total, los proyectos generen el primer año de operación 345.000 MWh.

Se estima una inversión total de aproximadamente USD 120,1 millones (IVA incluido) y está previsto que las obras comiencen durante el primer semestre de 2024 y la habilitación comercial de todos los parques esté en enero de 2025.

##### Categorías de Usos de los Fondos de GBP o Principios de Bonos Verdes:

- |                                                       |                                                |
|-------------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Energía Renovable | <input type="checkbox"/> Eficiencia Energética |
|-------------------------------------------------------|------------------------------------------------|

- |                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Prevención y Control de la Contaminación                                                                                                               | <input type="checkbox"/> Gestión Sostenible de los Recursos naturales y el uso de la tierra                                                    |
| <input type="checkbox"/> Conservación de la Biodiversidad terrestre y acuática                                                                                                  | <input type="checkbox"/> Transporte limpio                                                                                                     |
| <input type="checkbox"/> Gestión sostenible del agua y de las aguas residuales                                                                                                  | <input type="checkbox"/> Adaptación al cambio climático                                                                                        |
| <input type="checkbox"/> Productos adaptados a la economía ecológica y / o circular, tecnologías y procesos de producción                                                       | <input type="checkbox"/> Edificios ecológicos que cumplan con las normas o certificaciones reconocidas regional, nacional o internacionalmente |
| <input type="checkbox"/> Desconocido al momento de la emisión pero se espera que esté alineado a las categorías de GBP, u otras áreas que aún no están establecidas en los GBPs | <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especificar</i> ):                                                                                |

Si aplica, por favor especificar la taxonomía ambiental, si difiere de los GBP.

## 2. Proceso para la selección/evaluación de proyectos

El proceso para la selección y Evaluación del Proyecto se encuentra en línea con los estándares de mercado. El Proyecto se considera ambientalmente factible. Los principales impactos ambientales negativos estarán asociados a los componentes aire, suelo y vegetación, resultando todos de carácter muy leve. En este sentido se concluye que de no mediar contingencias imponderables (no controlables por el operador) el impacto ambiental del Proyecto resulta compatible con el objetivo propuesto, considerando el entorno donde se desarrolla.

### Evaluación y selección

- |                                                                                                                                                |                                                                                                                                       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Credenciales de los objetivos de sostenibilidad ambiental del emisor.                                                 | <input checked="" type="checkbox"/> Proceso documentado que determina que los proyectos estén alineados con las categorías definidas. |
| <input checked="" type="checkbox"/> Metodología clara y transparente para la asignación de los recursos del Bono Verde en proyectos elegibles. | <input checked="" type="checkbox"/> Proceso documentado para identificar y gestionar riesgos potenciales ESG asociados al proyecto.   |
| <input type="checkbox"/> Resumen público sobre la metodología para la evaluación y selección de los proyectos.                                 | <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especificar</i> ):                                                                       |

### Información sobre responsabilidad y transparencia

- |                                                                                                            |                                                        |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Evaluación / criterio de selección sujeto a verificación o asesoramiento externo. | <input checked="" type="checkbox"/> Evaluación interna |
| <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especificar</i> ):                                            |                                                        |

## 3. Gestión de fondos

Se espera que los fondos sean utilizados en un plazo de 24 meses, ampliable a 30 meses. La trazabilidad de la gestión de los fondos está garantizada, ya que Energías Renovables Las Lomas S.A.U. es una compañía que divulga trimestralmente sus estados contables en la

CNV y en donde listan sus valores negociables, permitiendo, de este modo, trazar y monitorear la aplicación de los fondos a través de tales estados contables. Asimismo, las diferentes áreas de la Compañía vinculadas con el desarrollo del Proyecto cumplirán con una metodología para el uso de los fondos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables, la cual será supervisada por la Dirección de Finanzas, encargada de gestionar los gastos vinculados con el proyecto. Adicionalmente se destaca como factor diferencial que el 100% de las actividades de la compañía corresponde a energía renovable (energía solar).

**Seguimiento de los fondos:**

- Los fondos del Bono Verde están segregados o registran una trazabilidad por el emisor de una forma apropiada.
- Publicación de los tipos de inversiones temporarias permitidas para los fondos aún no alocados en los proyectos elegibles.
- Otro (*por favor especificar*):

**Publicación adicional:**

- |                                                                    |                                                                                              |
|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Sólo asignaciones a inversiones futuras   | <input checked="" type="checkbox"/> Asignaciones tanto a inversiones existentes como futuras |
| <input type="checkbox"/> Asignación de desembolsos individuales    | <input type="checkbox"/> Asignaciones de desembolsos al portafolio.                          |
| <input type="checkbox"/> Publicación de los fondos aún no alocados | <input type="checkbox"/> otro ( <i>por favor especificar</i> ):                              |

**4. Informes**

La Emisora se comprometió a que anualmente, dentro de los 70 días corridos contados desde el cierre del ejercicio económico posterior a la fecha de emisión y liquidación (i.e. el ejercicio económico finalizado al 31/12/2023) y, en caso de corresponder, de cada ejercicio económico subsecuente en tanto exista producido neto proveniente de la colocación de las ON pendiente de aplicación, publicará como un hecho relevante – enviándolo a BYMA para su difusión – un Reporte de Bono Verde que contemple información actualizada sobre el uso de los fondos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables, en el que se indiquen el uso de los fondos (agregando una breve descripción del Proyecto) y los montos asignados durante el período que abarque dicho informe.

El Reporte de Bono Verde incluirá los beneficios ambientales logrados con el Proyecto, incluyendo un informe sintético sobre (i) las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) reducidas o evitadas, (ii) la energía renovable producida y (iii) la capacidad del parque solar fotovoltaico de energía renovable construida. Dicho reporte será también publicado en la página web de la emisora y en la página web de la CNV.

**Informes sobre el uso de los fondos:**

- |                                                                           |                                                                 |
|---------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Proyecto por proyecto                            | <input type="checkbox"/> Sobre la base de una cartera           |
| <input checked="" type="checkbox"/> Linkeado a Bono/s en forma individual | <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especificar</i> ): |

**Información publicada:**

- |                                                                 |                                                                                                  |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Montos alocados             | <input type="checkbox"/> Porcentaje del financiamiento total a Ser financiado por el Bono Verde. |
| <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especificar</i> ): |                                                                                                  |

**Frecuencia:**

- Anual  Semi-anual  
 Otra (por favor especificar):

**Informe de Impacto:**

- Proyecto por proyecto  Sobre la base de una cartera  
 Linkeado a Bono/s en forma individual  Otro (por favor especificar):

**Frecuencia:**

- Anual  Semi-anual  
 Otra (por favor especificar):

**Información publicada (esperada o post emisión):**

- Emisiones GHG / Ahorros  Ahorro de Energía  
 Disminución en uso del agua  Otros indicadores ESG (caudales máximos de ingreso y salida de las dos presas de embalse existentes)

**Medios de divulgación:**

- Información publicada en informe financiero/balance  Información publicada en informe de sostenibilidad o sustentabilidad.  
 Información publicada en documentos ad hoc  Otro (por favor especificar):  
 Informes auditados/con revisión externa (Si aplica, por favor especificar qué partes del informe están sujetas a revisión externa).

Cuando corresponda, por favor especificar nombre y fecha de publicación en la sección con links útiles.

**Links útiles**

<http://msuenergy.com/>, [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

**Especificar Otras Revisiones Externas disponibles, si corresponde.**

Tipo(s) de Revisión Externa:

- Segunda Opinión  Certificación  
 Verificación  Rating/Puntuación  
 Otro (por favor especificar):

Proveedor (es) de la Revisión Externa:

Fecha de publicación:

Ver detalle de Rol/es de los Proveedores independientes de Revisiones externas, tal cual está definido por los Principios de Bonos Verdes a partir del siguiente link:  
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

**Credenciales FIX (afiliada de Fitch Ratings):**

FIX (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, es una agencia de calificaciones líder en la región. La misma es la afiliada local en Argentina, Uruguay y Paraguay del **Grupo Fitch** con más de 100 años de trayectoria en la industria y oficinas en más de 30 países.

FIX presenta una metodología para la **Evaluación de los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles** aprobada por el regulador local, la Comisión Nacional de Valores (CNV), la cual se encuentra también disponible en la página web de la Calificadora, <https://www.fixscr.com/seccion/finanzas-sostenibles>.

Para mayor información, por favor visite [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o contáctese a [info@fixscr.com](mailto:info@fixscr.com)



## Anexo II - Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el **04 de octubre de 2023**, asignó la calificación de **Bono Verde BV1(arg)** a las **Obligaciones Negociables Clase 1 y Clase 2** a ser emitidas por **Energías Renovables Las Lomas S.A.U.** La Perspectiva es **Estable**.

La calificación BV1(arg) se fundamenta en un uso de los fondos vinculado a la financiación del proyectos con claro impacto ambiental positivo (energía renovable), a que si bien la compañía recién se encuentra por habilitar su primer parque solar, presenta una extensa trayectoria en energía, riesgo mitigado a su vez por el bajo riesgo de los proyectos, a una adecuada gestión de los fondos, donde la trazabilidad se encuentra garantida, dado la característica de SPV, que solo realizará los proyectos renovables y una buena generación estimada de reportes. A su vez, la calificación incorpora el estado temprano de los proyectos, donde aún algunos de los parques restan contar con permisos y habilitaciones, mitigado por la habilitación de parques similares y que cuentan con la prioridad de despacho licitada por CAMMESA.

**Categoría BV1:** Los Bonos y/o Marcos de Financiamiento evaluados en este nivel demuestran un estándar Superior en los factores relativos al Uso de los Fondos, Proceso de Evaluación y Selección de los Proyectos, Gestión de los Fondos e Informes.

BV refiere a Bonos Verdes

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un sufijo especial para cada país, siendo (arg) para Argentina.

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. Las perspectivas reflejan tendencias que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicha tendencia se mantiene. 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. De surgir una circunstancia que no permita identificar la tendencia fundamental de una calificación, excepcionalmente podrá aplicarse una perspectiva en evolución.

### Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró información de gestión de carácter Privado, incluyendo:

- Suplemento de Prospecto de las ON Clase I & II. Suministrado por la Compañía en septiembre de 2023.

### Anexo III - Glosario

- GBP: Green Bond Principles o Principios de Bonos Verdes.
- ICMA: International Capital Market Association.
- CNV: Comisión Nacional de Valores.
- SVS: Sociales, Verdes, Sustentables.
- CAMMESA: Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico.
- MATER: Mercado a Término de Energía Eléctrica de Fuente Renovable.
- PS: Parque Solar.
- ET: Estación Transformadora.
- FV: Fotovoltaico.
- GEI: Gases de efecto invernadero.
- ODS: Objetivos de Desarrollo Sostenible:
- SGI: Sistema de Gestión Integrado.
- EIA: Evaluación de Impacto Ambiental.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante “FIX” o “la calificadora”-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIÉN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://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 O EN EL DEL REGULADOR. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX considera creíbles. FIX 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 de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX 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 de 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 independientes 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 deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros, abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales y generadores de otros informes como por ejemplo una evaluación de impacto ambiental o social. 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 afirmó 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 es una opinión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación crediticia no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado.

FIX no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX estuvieron involucrados en, 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 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. FIX no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 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 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX no constituye el consentimiento de FIX a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.