



Reporte de Obligaciones Negociables

Segundo Trimestre de 2025

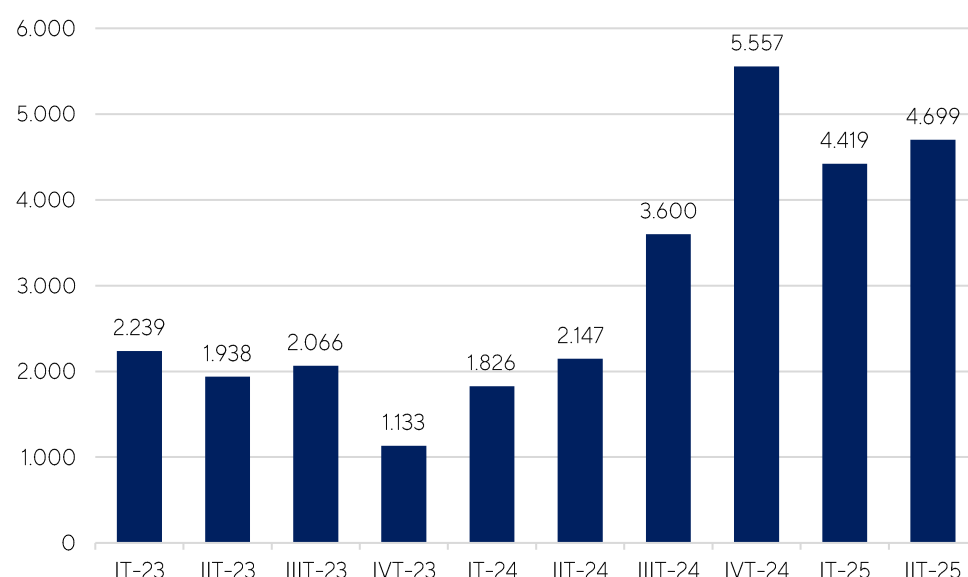
1. Introducción

En nuestro informe de Obligaciones Negociables correspondiente al segundo trimestre del año, analizamos la performance que mostró esta clase de activos a lo largo del periodo, dedicamos una sección a los eventos de crédito sucedidos y presentamos el portafolio de las 5 O.Ns. mejor calificadas de un total de 71 emisiones consideradas (12 títulos -netos- más que los comprendidos en el trimestre anterior). Por último, adjuntamos nuestro usual anexo informativo y las fichas corporativas específicas para cada una de las 20 empresas cubiertas.

2. El mercado de Obligaciones Negociables durante el 2do trimestre de 2025

Durante el segundo trimestre del año se colocaron 57 obligaciones negociables nuevas por un total aproximado de USD 4.700 millones. El volumen emitido mostró un crecimiento del 6,3% respecto al primer trimestre del año y se ubicó un 119% por encima del nivel registrado en el mismo trimestre de 2024. Sin embargo, al observar la evolución reciente, se consolida una tendencia decreciente desde el pico alcanzado en el cuarto trimestre del año pasado, cuando las emisiones totalizaron más de USD 5.500 millones. En efecto, el volumen actual representa una caída del 15,4% frente a aquel máximo, lo que refleja una moderación progresiva en la dinámica de las colocaciones, aunque aún en niveles elevados en términos históricos.

Gráfico nro. 1 – Montos colocados trimestralmente, en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CNV

El trimestre volvió a estar marcado por una fuerte concentración. De los USD 3.759 millones de O.Ns. en dólares emitidas en el periodo, el 83% fue explicado por tan solo

10 emisiones, totalizando USD 3.117 millones. Si bien la operación de mayor tamaño fue la de Telecom Argentina por USD 800 millones, el grueso de las colocaciones correspondió al sector de petróleo y gas, con empresas como Vista, Pluspetrol, Pampa Energía e YPF a la cabeza. También se destacaron colocaciones relevantes de entidades bancarias, como Banco Macro, Banco Galicia y BBVA. La Tabla nro. 1 resume las 10 O.Ns. de mayor monto nominal y con el USD como moneda de origen, emitidas durante el período considerado.

Tabla nro. 1 – Las 10 emisiones de obligaciones negociables en USD de mayor monto nominal del segundo trimestre de 2025.

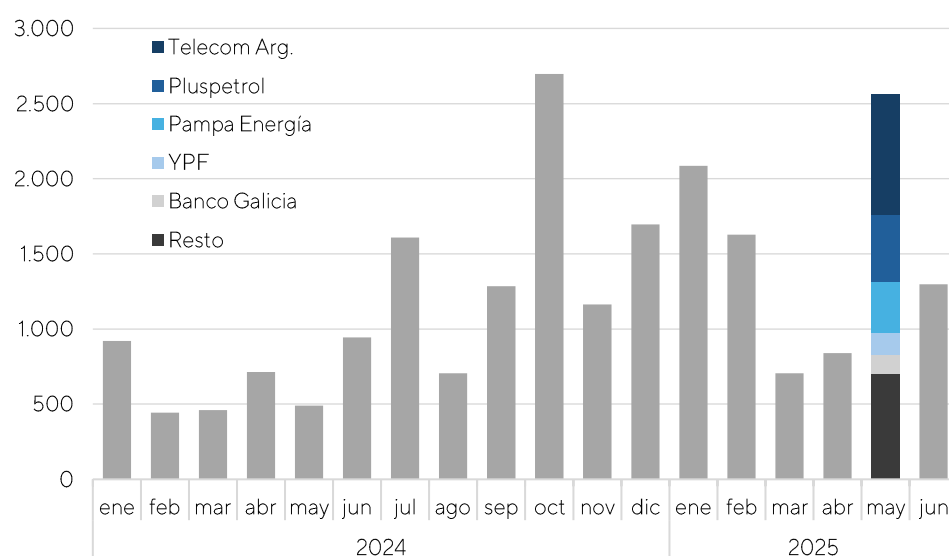
Empresa	Sector	Clase	Tipo de cupón	Cupón	Ley	Plazo en años	Monto nominal en miles de USD
Telecom Argentina	Telefonía	24	Fijo	9,25%	EUA	8	800.000
Vista Energy	Petróleo & Gas	29	Fijo	8,50%	EUA	8	500.000
Pluspetrol	Petróleo & Gas	4	Fijo	8,50%	EUA	7	450.000
Banco Macro	Bancos	G	Fijo	8,00%	EUA	4	400.000
Pampa Energía	Petróleo & Gas	23	Fijo	7,875%	EUA	9,5	340.000
Pluspetrol	Petróleo & Gas	4-II	Fijo	8,50%	EUA	7	200.000
YPF	Petróleo & Gas	37	Fijo	7,00%	ARG	2	139.502
Banco Galicia	Bancos	26	Fijo	0,00%	ARG	0,6	128.025
Pluspetrol	Petróleo & Gas	3	Fijo	8,50%	EUA	3	90.723
Banco Galicia	Bancos	27	Fijo	4,00%	ARG	1	68.704

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CNV.

En términos mensuales, mayo fue el mes más activo del trimestre, con colocaciones por más de USD 2.500 millones, impulsadas por las emisiones de Telecom, Pluspetrol y Pampa Energía. Esta concentración temporal también refuerza la lógica de mercado actual: pocas operaciones de gran escala, marcaron el pulso del mercado (Ver Gráfico nro. 2 en la página 4).

Respecto a la moneda de emisión, el 80% del volumen se colocó en dólares, consolidando una tendencia que se mantiene desde mediados de 2024. Esta preferencia responde a la necesidad de financiar proyectos con ingresos en moneda dura, pero también a la mayor disponibilidad de fondos tras el blanqueo de capitales. Por su parte, el 9% se colocó en instrumentos dollar linked, mientras que el 11% restante se emitió en pesos, exclusivamente en el segmento bancario y financiero (Ver Gráfico nro. 3 en la página 5).

Gráfico nro. 2 – Total de colocaciones mensuales en millones de dólares. Enero 2024-Junio 2025

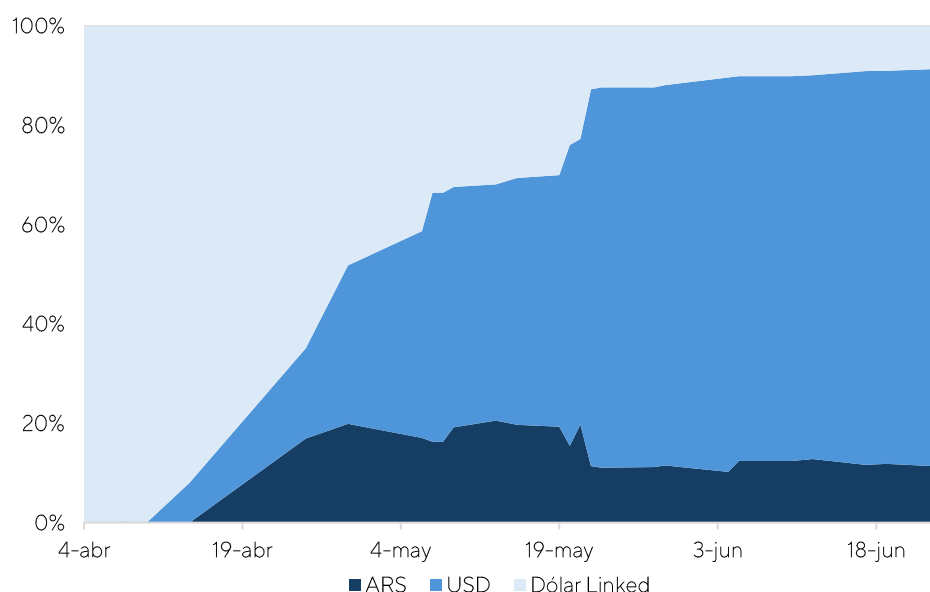


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CNV

El rango de plazos durante el trimestre fue amplio, entre 0,5 y 10,1 años, aunque la mayor parte de las emisiones se concentró en el tramo de 1 a 3 años.

El plazo promedio ponderado de colocación fue de 3 años para la deuda en dólares y de 1 año para la deuda en moneda local. En el caso de la deuda en moneda dura, esto representó una suba de 0,5 años respecto al primer trimestre del año. En cambio, los plazos en pesos se mantuvieron estables. El aumento en la duración de las emisiones en dólares sugiere una mayor disposición del mercado a asumir riesgo de plazo, en un contexto de mayor estabilidad macroeconómica y expectativas más firmes a mediano.

Gráfico nro. 3 – Colocaciones según moneda de emisión, en % sobre el total emitido.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CNV

3. Eventos de crédito

Hacia fines de 2024 comenzaron a darse algunos eventos de crédito de cierta relevancia mediática. El primer caso fue el de Agrofina, que incumplió compromisos tanto con entidades financieras como con su obligación negociable Clase XII. Luego, en enero de 2025, Red Surcos S.A., una de las principales firmas del sector de agroinsumos, solicitó el concurso preventivo judicial tras declarar el default de su deuda, reflejando así las dificultades de financiamiento en un sector particularmente afectado por condiciones climáticas y el deterioro de márgenes.

Si bien durante el primer trimestre de 2025 no se observó una continuidad del fenómeno, a partir de abril comenzaron a sumarse algunos casos. El 7 de mayo, Celulosa Argentina S.A. comunicó que no podría afrontar el pago de sus obligaciones negociables y cheques diferidos, por aproximadamente USD 25 millones. El hecho activó un período de gracia de treinta días y provocó una rebaja significativa de su calificación crediticia. La empresa contrató a la consultora VALO Columbus para diseñar un plan de reestructuración de su deuda financiera, incluyendo extensiones de plazos, capitalización de intereses y subordinación de créditos accionarios, buscando evitar la caída operativa.

Pocos días antes del anuncio de Celulosa, dos subsidiarias del Grupo Albanesi S.A. (Generación Mediterránea S.A. y Central Térmica Roca S.A.) anunciaron la incapacidad de afrontar el pago de intereses y la amortización parcial del capital de algunas de sus ONs por un monto en torno a los USD 19 millones. Según la propia

empresa, la raíz del problema es un descalce crónico entre ingresos y deudas: los contratos de abastecimiento están pesificados y regulados, mientras que su deuda está mayoritariamente en dólares. A esto se suman mayores costos operativos y la imposibilidad de acceder a financiamiento externo tras la suba de tasas globales.

Al vencerse el período de gracia de 30 días, el grupo entró en default formal el 21 de mayo. Ahora, el futuro inmediato pasa por la negociación con acreedores: la compañía busca evitar un deterioro mayor que derive en juicios, embargos o un colapso operativo.

Si bien estos incumplimientos pueden considerarse episodios aún aislados, el crecimiento sostenido del mercado de deuda corporativa vuelve indispensable incorporar herramientas de análisis crediticio más robustas. En este sentido, no solo es clave analizar indicadores financieros, sino también considerar la calificación de riesgo asignada a cada emisor: no es lo mismo una obligación negociable emitida por una empresa con rating AAA que una con rating BBB o inferior. Esperamos también que el presente documento contribuya en ese sentido.

Tabla nro. 2. Últimos eventos de crédito relevantes

Empresa	Fecha del evento	Deuda Total¹	Deuda en ON¹	Calificación pre-evento⁶	Situación al 31-jun-2025
Agrofina S.A. ²	27-dic-24	119.400	33.600	BBB	Concurso Preventivo
Red Surcos S.A. ³	13-ene-25	107.800	53.600	CC	Concurso Preventivo
Celulosa Argentina S.A. ⁴	07-may-25	156.900	53.200	BBB-	Proceso de Reestructuración
Generación Mediterránea ⁵	21-may-25	1.336.000	1.193.000	BBB+	Proceso de Reordenamiento
Central Térmica Roca ⁵					

1. Cálculos propios en función del análisis del Balance de cada Compañía. Montos en miles de USD.

2. Según EECC a marzo de 2025. Tipo de cambio utilizado USD/ARS 1.074

3. Según EECC a agosto de 2024. Tipo de cambio utilizado USD/ARS 923

4. Según EECC a febrero de 2025. Tipo de cambio utilizado USD/ARS 1.041

5. Ambas del Grupo Albanesi. Montos según presentación del Grupo para el 1T 2025 en USD.

Co-emisoras en la O.N. Clase X, XV, XVI, XIX, XX, XXIII, XXIV, XXV, XXVI, XXVII, XXVIII, XXX y XXXII, XXXIII, XXXIV, XXXV, XXXVI y XXXVII.

6. Calificación según FIX SCR.

5. Nuestra recomendación

Es importante tener en cuenta que el reporte recomienda créditos en relación a la solidez del emisor y la liquidez de la obligación. El rendimiento de una emisión en particular, dependerá de su precio al momento de su evaluación. Los precios y las TIRes utilizadas en el reporte tienen un propósito meramente ilustrativo.

Para el segundo trimestre del año, nuestro sistema de selección de obligaciones negociables¹ nos permite entonces ordenar a todas las emisiones consideradas en el presente reporte, asignándole a cada una de ellas una calificación que puede tomar cualquier valor entre un mínimo de 0 y un máximo de 5 puntos².

La Tabla nro. 3 enumera las 5 obligaciones negociables que obtuvieron la mejor calificación relativa para el trimestre en curso, evitando repetir el emisor (si entre las primeras 5 “mejores” emisiones se repite un emisor, se busca la siguiente obligación del ranking que provenga de un emisor aún no incluido en el conjunto).

Tabla nro. 3 – Las 5 obligaciones negociables con mejor calificación relativa al 30 de junio de 2025, evitando la repetición de emisor.

Empresa	Bono	ISIN	Rating Total (RT ON)
Transportadora de Gas del Sur	TSC3	USP9308RBA07	4,44
Vista	VSCT	USP9659RAA60	4,42
YPF	YMCI	USP989MJBS99	4,20
Tecpetrol	TTC7	AR0885645611	4,20
Pampa Energía	MGC9	USP7464EAH91	4,02

Fuente: Elaboración propia

¹ Al final del presente documento, compartimos una breve explicación sobre el método desarrollado.

² Por la imposibilidad de mantener cierta consistencia intersectorial, se excluye del sistema desarrollado a los bancos e instituciones financieras, los cuales se analizan sólo bajo parámetros tradicionales.

Tabla nro. 4 – Universo de empresas consideradas (ex-bancos), valores de las variables correspondientes al último trimestre disponible y rating obtenido¹.

Empresa	Sector	Ratio de Endeudamiento	Apalancamiento Neto	Cobertura de Intereses	Razón Corriente	Margen de EBITDA	Último Rating CRITERIA²	Corresponde al Trimestre
Aeropuertos Argentina 2000 S.A.	Logística & Infraestructura	4,00	4,00	5,00	3,00	3,00	3,80	1T 2025
Arcor S.A.I.C.	Alimentos	2,00	3,00	5,00	3,00	1,00	2,80	1T 2025
CAPEX S.A.	Petróleo & Gas	3,00	4,00	3,00	2,00	3,00	3,00	4T 2024
Cresud S.A.C.I.F. y A.	Agro	3,00	4,00	4,00	3,00	2,00	3,20	1T 2025
Edenor S.A.	Electricidad – Distribución	2,00	5,00	3,00	2,00	1,00	2,60	1T 2025
Genneia S.A.	Electricidad – Generación	0,00	4,00	4,00	1,00	5,00	2,80	1T 2025
IRSA S.A.	Bienes Raíces	3,00	4,00	3,00	3,00	4,00	3,40	1T 2025
Loma Negra Comp. Ind. Arg. S.A.	Materiales	4,00	5,00	4,00	2,00	2,00	3,40	1T 2025
Mastellone Hermanos S.A.	Alimentos	2,00	2,00	2,00	3,00	0,00	1,80	1T 2025
Pampa Energía S.A.	Petróleo & Gas	4,00	5,00	5,00	4,00	3,00	4,20	1T 2025
Pan American Energy S.L.	Petróleo & Gas	4,00	0,00	0,00	2,00	0,00	1,20	1T 2025
Pluspetrol S.A.	Petróleo & Gas	3,00	0,00	5,00	1,00	3,00	2,40	1T 2025
Raghsa S.A.	Bienes Raíces	4,00	0,00	0,00	5,00	0,00	1,80	4T 2024
Tecpetrol S.A.	Petróleo & Gas	4,00	4,00	5,00	3,00	4,00	4,00	1T 2025
Telecom S.A.	Telecomunicaciones	3,00	3,00	5,00	1,00	2,00	2,80	1T 2025
T.G.S. S.A.	Petróleo & Gas	5,00	5,00	5,00	5,00	4,00	4,80	1T 2025
Vista Energy Argentina S.A.U.	Petróleo & Gas	5,00	2,00	2,00	5,00	3,80	3,56	1T 2025
YPF S.A.	Petróleo & Gas	3,00	3,00	5,00	1,00	2,00	2,80	1T 2025

1. Para el cálculo de los ratios, se consideraron los resultados y balances de las compañías expresados en USD, haciendo los ajustes necesarios en aquellas empresas que sólo presentan información en ARS.

2. Por su construcción, el rating puede tomar cualquier valor entre un mínimo de 0 a un máximo de 5 puntos.

Tabla nro. 5a – Obligaciones Negociables bajo Ley Nueva York, EUA

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Precio ¹	TIR	M. Dur.	Vencimiento	Tipo	Cupón	Frecuencia	Calificación FIX - LP	Calificación Moody's ME
Petróleo & Gas	Pampa Energia	Clase 09	USP7464EAH91	MGC9	69,2	6,42%	0,90	08-dic-26	USD fixed rate	9,50%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pampa Energia	Clase 21	USP7464EAS56	MGCM	104,5	7,64%	4,75	10-sept-31	USD fixed rate	7,95%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pampa Energia	Clase 23	USP7464EAT30	MGCO	99,9	8,07%	6,57	16-dic-34	USD fixed rate	7,88%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pan American	Clase 12	USE7S78BAB82	PNDC	83,3	6,59%	1,02	30-abr-27	USD fixed rate	9,13%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 31	USE7S78BAC65	PNXC	108,1	7,17%	4,54	30-abr-32	USD fixed rate	8,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pluspetrol S.A.	Clase 04	USP7924AAA62	PLC4	102,3	8,34%	5,14	30-may-32	USD fixed rate	8,50%	Semestral	AAA(arg)	AA.ar
	Tecpetrol S.A.	Clase 10	USP90187AR99	TTCA	100,0	8,44%	4,88	22-ene-33	USD fixed rate	7,63%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	TGS	Clase 03	USP9308RBA07	TSC3	109,5	7,40%	4,59	24-jul-31	USD fixed rate	8,50%	Semestral	n/a	n/a
	Vista	Clase 27	USP9659RAA60	VSCT	98,4	8,07%	6,59	10-dic-35	USD fixed rate	7,63%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Vista	Clase 29	USP9659RAB44	VSCV	100,2	8,70%	5,13	10-jun-33	USD fixed rate	8,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 16	USP989MJBR17	YMCH	23,8	9,09%	0,37	12-feb-26	USD f.r. step-up	4,00% / 9,00%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 17	USP989MJB599	YMCI	108,4	7,33%	2,12	30-jun-29	USD f.r. step-up	2,50% / 9,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 31	USP989MJBV29	YMCX	108,5	7,56%	4,31	11-sept-31	USD fixed rate	8,75%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 18	USP989MJBT72	YMCJ	98,3	7,79%	5,16	30-sept-33	USD f.r. step-up	1,50% / 7,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 53	USP989MJBL47	YCAM	102,5	7,34%	1,84	21-jul-27	USD fixed rate	6,95%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
Telefonia	Telecom	Clase 05	USP9028NAZ44	TLC5	35,2	6,37%	0,11	06-ago-25	USD fixed rate	8,50%	Semestral	AA+(arg)	AA+.ar
	Telecom	Clase 01	USP9028NAV30	TLC1	104,9	6,68%	0,97	18-jul-26	USD fixed rate	8,00%	Semestral	AA+(arg)	AA+.ar
	Telecom	Clase 21	USP9028NBT74	TLCM	108,5	8,60%	3,83	18-jul-31	USD fixed rate	9,50%	Semestral	AA+(arg)	AA+.ar
	Telecom	Clase 24	USP9028NCA74	TLCP	100,7	9,45%	5,23	28-may-33	USD fixed rate	9,25%	Semestral	AA+(arg)	AA+.ar
Logística & Infraestructura	Aeropuertos Argentina	Clase 01	USP0092MAJ29	ARC1	105,4	7,47%	3,33	01-ago-31	USD fixed rate	8,50%	Trimestral	AA+(arg)	AA+.ar
Electricidad - Generación	Capex	Clase 05	USP20058AE63	CAC5	92,3	7,77%	1,46	25-ago-28	USD fixed rate	9,25%	Semestral	AA(arg)	n/a
	Genneia	Clase 31	USP46756BA25	GNCX	52,1	7,47%	1,07	02-sept-27	USD fixed rate	8,75%	Semestral	n/a	AA+.ar
Electricidad - Distribución	Edenor	Clase 7	US29244AAM45	DNC7	105,5	8,84%	3,43	24-oct-30	USD fixed rate	9,75%	Semestral	A(arg)	A.ar

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Precio ¹	TIR	M. Dur.	Vencimiento	Tipo	Cupón	Frecuencia	Calificación FIX - LP	Calificación Moody's ME
Bienes Raíces	IRSA	Clase 14	USP58809BH95	IRCF	67,2	7,20%	1,95	22-jun-28	USD fixed rate	8,75%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	IRSA	Clase 24	US450047AJ43	IRCP	100,6	8,36%	6,06	31-mar-35	USD fixed rate	8,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Raghsa	Clase 04	USP79849AD07	RAC4	n/a	n/a	n/a	04-may-27	USD fixed rate	8,50%	Semestral	n/a	AA-ar
	Raghsa	Clase 05	USP79849AE89	RAC5	101,0	8,52%	3,86	24-abr-30	USD fixed rate	8,25%	Semestral	n/a	AA-ar
Bancos	Banco Galicia	Clase 16	USPOR66CAB48	BYCH	104,9	6,71%	2,84	10-oct-28	USD fixed rate	7,75%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Banco Galicia	Clase 02	USPOR66CAA64	BYC2	102,7	8,93%	0,96	19-jul-26	USD fixed rate	7,96%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Macro	Clase A	USPI047VAF42	BACA	97,9	9,33%	1,25	04-nov-26	USD fixed rate	6,75%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
Alimentos	Arcor	Clase 18	USPO4559AW36	RCCJ	74,7	5,88%	1,19	09-oct-27	USD fixed rate	8,25%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Mastellone	Clase G	USP6460MAK01	MTCG	103,9	9,90%	0,92	30-jun-26	USD fixed rate	10,95%	Trimestral	n/a	A.ar

1. Para el cálculo de riesgos y retornos, se han utilizado precios indicativos (o alternativas disponibles) al 24-jun-2025. Fuente: BYMA.

Tabla nro. 5b – Obligaciones Negociables bajo Ley Argentina

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Precio ¹	TIR	M. Dur.	Vencimiento	Tipo	Cupón	Frecuencia	Calificación FIX - LP	Calificación Moody's ME
Petróleo & Gas	Pampa Energia	Clase 16	ARPAMP5600I3	MGCH	100,6	5,34%	0,35	04-nov-25	USD fixed rate	4,99%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pampa Energia	Clase 20	AR0755405583	MGCL	101,8	5,59%	0,71	26-mar-26	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pampa Energia	Clase 22	AR0765746752	MGCN	98,7	6,75%	2,90	04-oct-28	USD fixed rate	5,75%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pan American	Clase 29	AR0956435116	PNVC	98,6	5,99%	0,61	10-feb-26	USD fixed rate	2,99%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 30	AR0365726709	PNWC	100,6	7,73%	0,64	02-mar-26	USD fixed rate	5,70%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 35	AR0623274765	PN35	101,0	7,32%	3,56	27-sept-29	USD fixed rate	7,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 36	AR0677571967	PN36	103,0	6,94%	5,03	13-nov-31	USD fixed rate	7,25%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pan American	Clase 38	AR0554009248	PN38	102,0	6,83%	1,91	11-ago-27	USD fixed rate	6,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Pluspetrol S.A.	Clase 01	AR0502588418	PLC1	99,2	7,51%	2,28	27-ene-28	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pluspetrol S.A.	Clase 02	AR0036431960	PLC2	99,2	8,70%	3,67	27-ene-30	USD fixed rate	7,50%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Pluspetrol S.A.	Clase 03	AR0808016403	PLC3	101,4	7,22%	2,48	30-abr-28	USD fixed rate	7,25%	Semestral	AAA(arg)	n/a

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Precio'	TIR	M. Dur.	Vencimiento	Tipo	Cupón	Frecuencia	Calificación FIX - LP	Calificación Moody's ME
Petróleo & Gas	Tecpetrol S.A.	Clase 07	AR0885645611	TTC7	101,1	6,01%	0,78	22-abr-26	USD fixed rate	5,98%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Tecpetrol S.A.	Clase 08	AR0166027471	TTC8	99,0	5,95%	2,15	24-oct-27	USD fixed rate	5,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Tecpetrol S.A.	Clase 09	AR0482976963	TTC9	99,8	7,29%	3,65	24-oct-29	USD fixed rate	6,80%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Vista	Clase 23	AR0399155156	VSCO	101,8	6,72%	1,55	06-mar-27	USD fixed rate	6,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Vista	Clase 24	AR0637277028	VSCP	107,6	5,76%	2,71	03-may-29	USD fixed rate	8,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Vista	Clase 26	AR0138120560	VSCR	101,4	7,83%	4,21	10-oct-31	USD fixed rate	7,65%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	Vista	Clase 28	AR0707929003	VSCU	101,8	7,75%	3,81	07-mar-30	USD fixed rate	7,50%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 29	AR0202080054	YMCV	101,10	5,37%	0,89	28-may-26	USD fixed rate	6,00%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 25	ARYPFS5601W0	YMCQ	100,2	5,00%	0,62	13-feb-26	USD fixed rate	5,00%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 35	AR0929824099	YM35	100,0	6,71%	1,57	27-feb-27	USD fixed rate	6,25%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
	YPF	Clase 33	AR0079616063	YMCY	103,5	7,05%	2,81	10-oct-28	USD fixed rate	6,50%	Trimestral	AAA(arg)	AAA.ar
Telefonía	Telecom	Clase 23	AR0241562484	TLCO	99,0	7,65%	2,98	28-nov-28	USD fixed rate	7,00%	Semestral	AA+(arg)	AA+.ar
Materiales	Loma Negra	Clase 02	ARLOMA560041	LOC2	99,7	7,44%	0,47	21-dic-25	USD fixed rate	6,50%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Loma Negra	Clase 03	ARLOMA560058	LOC3	102,5	7,14%	0,67	11-mar-26	USD fixed rate	7,49%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Loma Negra	Clase 04	AR0400468127	LOC4	98,0	9,85%	0,80	02-may-26	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
Electricidad - Generación	Genneia	Clase 48	AR0580434501	GN48	97,0	8,80%	2,35	05-mar-28	USD fixed rate	6,50%	Semestral	n/a	AA+.ar
	Genneia	Clase 47	AR0341140462	GN47	93,5	8,88%	2,88	17-oct-28	USD fixed rate	6,00%	Semestral	n/a	AA+.ar
	Edenor	Clase 03	AR0140482933	DNC3	99,4	11,23%	1,26	22-nov-26	USD fixed rate	9,75%	Semestral	A(arg)	A.ar
	Edenor	Clase 05	AR0674196495	DNC5	102,2	10,29%	2,54	05-ago-28	USD fixed rate	9,50%	Semestral	A(arg)	A.ar
Bienes Raíces	IRSA	Clase 16	ARIRSA5600U6	IRCH	102,7	8,96%	0,08	25-jul-25	USD fixed rate	7,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	IRSA	Clase 17	ARIRSA5600W2	IRCI	100,0	5,53%	0,44	07-dic-25	USD fixed rate	5,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	IRSA	Clase 20	AR0200915251	IRCL	99,5	6,95%	0,91	10-jun-26	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	IRSA	Clase 23	AR0084572384	IRCO	102,5	8,06%	3,46	23-oct-29	USD fixed rate	7,25%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	IRSA	Clase 18	AR0961375257	IRCJ	105,0	5,29%	1,54	28-feb-27	USD fixed rate	7,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
Alimentos	Arcor	Clase 21	ARARCS5600I4	RCCM	101,0	2,14%	0,40	22-nov-25	USD fixed rate	3,75%	Semestral	AAA(arg)	AAA.ar

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Precio ¹	TIR	M. Dur.	Vencimiento	Tipo	Cupón	Frecuencia	Calificación FIX - LP	Calificación Moody's ME
Agro	Cresud	Clase 38	ARCRES5600V9	CS38	105,0	6,38%	0,63	03-mar-26	USD fixed rate	8,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Cresud	Clase 45	AR0529152206	CS45	101,0	6,15%	1,09	22-ago-26	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a
	Cresud	Clase 44	AR0941280056	CS44	100,8	7,39%	1,42	17-ene-27	USD fixed rate	6,00%	Semestral	AAA(arg)	n/a

1. Para el cálculo de riesgos y retornos, se han utilizado precios indicativos (o alternativas disponibles) al 24-jun-2025. Fuente: BYMA.

Tabla nro. 6a – Listado de emisiones y su correspondiente rating CRITERIA, rating FIX, rating de liquidez y rating total

Bonos Corporativos bajo Ley Nueva York

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Rating CRITERIA	Rating Califica.	Rating de liquidez	Rating Total
Petróleo & Gas	Pampa Energia	Clase 09	USP7464EAH91	MGC9	4,00	5,00	2,00	4,00
	Pampa Energia	Clase 21	USP7464EAS56	MGCM	4,00	5,00	2,00	4,00
	Pampa Energia	Clase 23	USP7464EAT30	MGCO	4,00	5,00	0,00	3,60
	Pan American	Clase 12	USE7S78BAB82	PNDC	1,20	5,00	1,00	2,68
	Pan American	Clase 31	USE7S78BAC65	PNXC	1,20	5,00	0,00	2,48
	Pluspetrol S.A.	Clase 04	USP7924AAA62	PLC4	2,00	5,00	2,00	3,20
	Tecpetrol S.A.	Clase 10	USP90187AR99	TTCA	4,00	5,00	0,00	3,60
	TGS	Clase 03	USP9308RBA07	TSC3	4,60	5,00	3,00	4,44
	Vista	Clase 27	USP9659RAA60	VSCT	3,56	5,00	5,00	4,42
	Vista	Clase 29	USP9659RAB44	VSCV	3,56	5,00	3,00	4,02
	YPF	Clase 16	USP989MJBR17	YMCH	3,00	5,00	2,00	3,60
	YPF	Clase 17	USP989MJS99	YMCI	3,00	5,00	5,00	4,20
	YPF	Clase 31	USP989MJBV29	YMCX	3,00	5,00	5,00	4,20
	YPF	Clase 18	USP989MJBT72	YMCJ	3,00	5,00	5,00	4,20
	YPF	Clase 53	USP989MJBL47	YCAM	3,00	5,00	0,00	3,20
Telefonía	Telecom	Clase 05	USP9028NAZ44	TLC5	2,80	4,00	1,00	2,92
	Telecom	Clase 01	USP9028NAV30	TLC1	2,80	4,00	3,00	3,32
	Telecom	Clase 21	USP9028NBT74	TLCM	2,80	4,00	5,00	3,72
	Telecom	Clase 24	USP9028NCA74	TLCP	2,80	4,00	2,00	3,12
Logística & Infraestructura	Aeropuertos Argentina	Clase 01	USP0092MAJ29	ARC1	3,60	4,00	4,00	3,84
Electricidad – Generación	Capex	Clase 05	USP20058AE63	CAC5	2,80	4,00	1,00	2,92
	Genneia	Clase 31	USP46756BA25	GNCX	2,80	4,00	2,00	3,12
Electricidad – Distribución	Edenor	Clase 7	US29244AAM45	DNC7	2,40	3,00	0,00	2,16
Bienes Raíces	IRSA	Clase 14	USP58809BH95	IRCF	3,00	5,00	2,00	3,60
	IRSA	Clase 24	US450047AJ43	IRCP	3,00	5,00	4,00	4,00
	Raghsa	Clase 04	USP79849AD07	RAC4	1,80	4,00	0,00	2,32
	Raghsa	Clase 05	USP79849AE89	RAC5	1,80	4,00	0,00	2,32
Bancos	Banco Galicia	Clase 16	USP0R66CAB48	BYCH	2,00	5,00	2,00	3,20
	Banco Galicia	Clase 02	USP0R66CAA64	BYC2	2,00	5,00	0,00	2,80
	Macro	Clase A	USPI047VAF42	BACA	2,00	5,00	0,00	2,80
Alimentos	Arcor	Clase 18	USP04559AW36	RCCJ	2,60	5,00	2,00	3,44
	Mastellone	Clase G	USP6460MAK01	MTCG	1,80	3,00	3,00	2,52

Tabla nro. 6b – Listado de emisiones y su correspondiente rating CRITERIA, rating FIX, rating de liquidez y rating total

Bonos Corporativos bajo Ley Argentina

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Rating CRITERIA	Rating Califica.	Rating de liquidez	Rating Total
Petróleo & Gas	Pampa Energia	Clase 16	ARPAMP5600I3	MGCH	4,00	5,00	2,00	4,00
	Pampa Energia	Clase 20	AR0755405583	MGCL	4,00	5,00	0,00	3,60
	Pampa Energia	Clase 22	AR0765746752	MGCN	4,00	5,00	1,00	3,80
	Pan American	Clase 29	AR0956435116	PNVC	1,20	5,00	0,00	2,48
	Pan American	Clase 30	AR0365726709	PNWC	1,20	5,00	0,00	2,48
	Pan American	Clase 35	AR0623274765	PN35	1,20	5,00	5,00	3,48
	Pan American	Clase 36	AR0677571967	PN36	1,20	5,00	2,00	2,88
	Pan American	Clase 38	AR0554009248	PN38	1,20	5,00	3,00	3,08
	Pluspetrol S.A.	Clase 01	AR0502588418	PLC1	2,00	5,00	0,00	2,80
	Pluspetrol S.A.	Clase 02	AR0036431960	PLC2	2,00	5,00	0,00	2,80
	Pluspetrol S.A.	Clase 03	AR0808016403	PLC3	2,00	5,00	2,00	3,20
	Tecpetrol S.A.	Clase 07	AR0885645611	TTC7	4,00	5,00	3,00	4,20
	Tecpetrol S.A.	Clase 08	AR0166027471	TTC8	4,00	5,00	1,00	3,80
	Tecpetrol S.A.	Clase 09	AR0482976963	TTC9	4,00	5,00	2,00	4,00
	Vista	Clase 23	AR0399155156	VSCO	3,56	5,00	1,00	3,62
	Vista	Clase 24	AR0637277028	VSCP	3,56	5,00	2,00	3,82
	Vista	Clase 26	AR0138120560	VSCR	3,56	5,00	5,00	4,42
	Vista	Clase 28	AR0707929003	VSCU	3,56	5,00	2,00	3,82
	YPF	Clase 29	AR0202080054	YMCV	3,00	5,00	2,00	3,60
	YPF	Clase 25	ARYPFS5601W0	YMCQ	3,00	5,00	4,00	4,00
	YPF	Clase 35	AR0929824099	YM35	3,00	5,00	3,00	3,80
	YPF	Clase 33	AR0079616063	YMCY	3,00	5,00	2,00	3,60
Telefonía	Telecom	Clase 23	AR0241562484	TLCO	2,80	4,00	2,00	3,12
Materiales	Loma Negra	Clase 0	ARLOMA560041	LOC2	3,20	5,00	1,00	3,48
	Loma Negra	Clase 03	ARLOMA560058	LOC3	3,20	5,00	1,00	3,48
	Loma Negra	Clase 04	AR0400468127	LOC4	3,20	5,00	0,00	3,28
Electricidad – Generación	Genneia	Clase 48	AR0580434501	GN48	2,80	4,00	0,00	2,72
	Genneia	Clase 47	AR0341140462	GN47	2,80	4,00	0,00	2,72
Electricidad – Distribución	Edenor	Clase 03	AR0140482933	DNC3	2,40	3,00	0,00	2,16
	Edenor	Clase 05	AR0674196495	DNC5	2,40	3,00	3,00	2,76
Bienes Raíces	IRSA	Clase 16	ARIRSA5600U6	IRCH	3,00	5,00	0,00	3,20
	IRSA	Clase 17	ARIRSA5600W2	IRCI	3,00	5,00	0,00	3,20
	IRSA	Clase 20	AR0200915251	IRCL	3,00	5,00	0,00	3,20
	IRSA	Clase 23	AR0084572384	IRCO	3,00	5,00	2,00	3,60
	IRSA	Clase 18	AR0961375257	IRCJ	3,00	5,00	0,00	3,20

Sector	Empresa	Clase	ISIN	Especie	Rating CRITERIA	Rating Califica.	Rating de liquidez	Rating Total
Alimentos	Arcor	Clase 21	ARARCS5600I4	RCCM	2,60	5,00	0,00	3,04
Agro	Cresud	Clase 38	ARCRE55600V9	CS38	3,40	5,00	1,00	3,56
	Cresud	Clase 45	AR0529152206	CS45	3,40	5,00	0,00	3,36
	Cresud	Clase 44	AR0941280056	CS44	3,40	5,00	0,00	3,36

Tabla nro. 7 – Tabla de equivalencias entre el rating asignado (local) y las calificadoras de riesgo consideradas

FIX SCR	Moody's	Rating Calificadora
AAA+(arg)	AAA+.ar	5
AAA(arg)	AAA.ar	5
AAA-(arg)	AAA-.ar	5
AA+(arg)	AA+.ar	4
AA(arg)	AA.ar	4
AA-(arg)	AA-.ar	4
A+(arg)	A+.ar	3
A(arg)	A.ar	3
A-(arg)	A-.ar	3
BBB+(arg)	BBB+.ar	2
BBB(arg)	BBB.ar	2
BBB-(arg)	BBB-.ar	2
BB+(arg)	BB+.ar	1
BB(arg)	BB.ar	1
BB-(arg)	BB-.ar	1
B+(arg)	B+.ar	1
B(arg)	B.ar	1
B-(arg)	B-.ar	1
CCC+(arg)	CCC+.ar	0
CCC(arg)	CCC.ar	0
CCC-(arg)	CCC-.ar	0
CC+(arg)		0
CC(arg)	CC.ar	0
CC-(arg)		0
C+(arg)		0
C(arg)		0
C-(arg)		0
D(arg)	D.ar	0

Gráfico nro. 5 – Curva riesgo-retorno de obligaciones negociables argentinas. Emisiones bajo Ley Nueva York

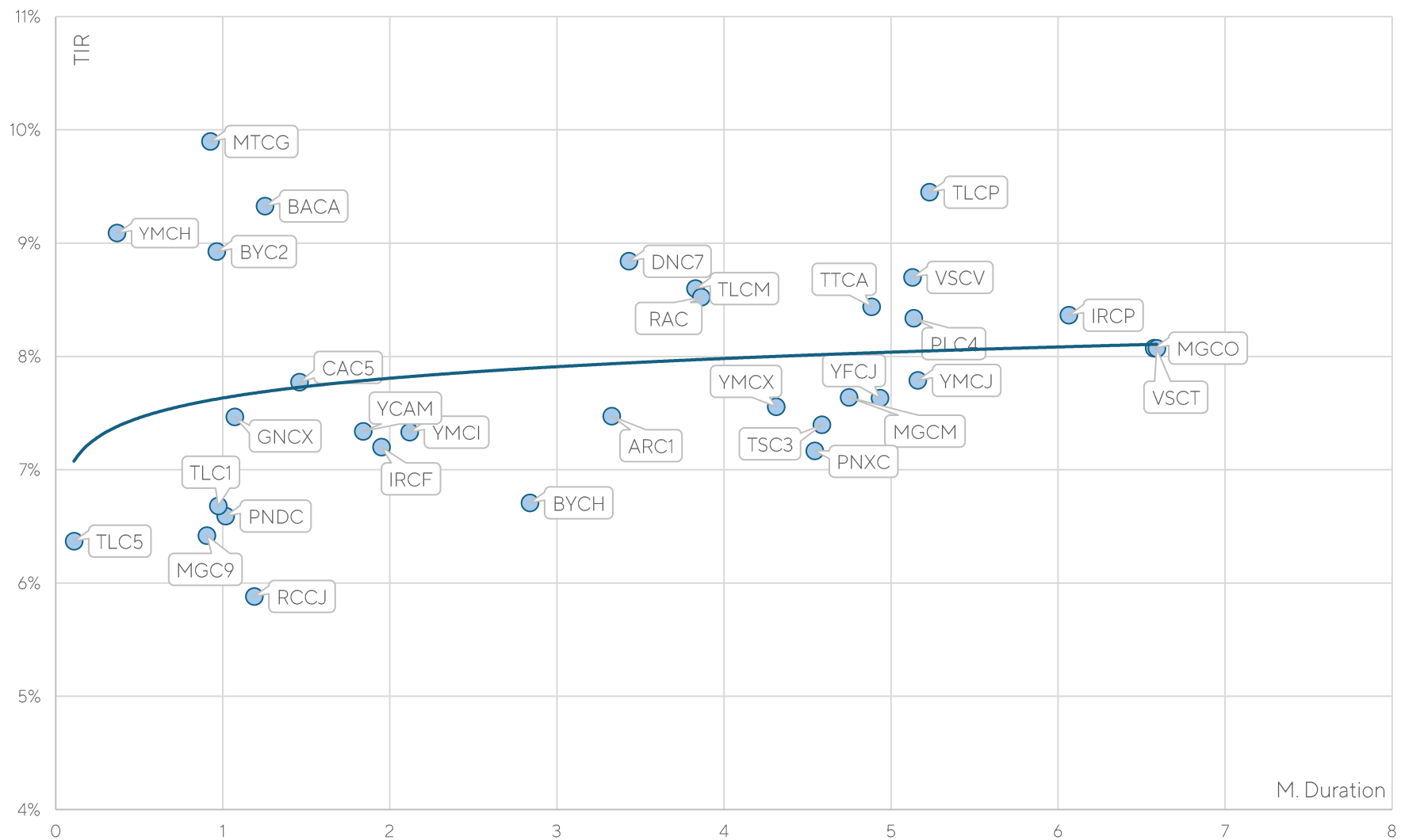


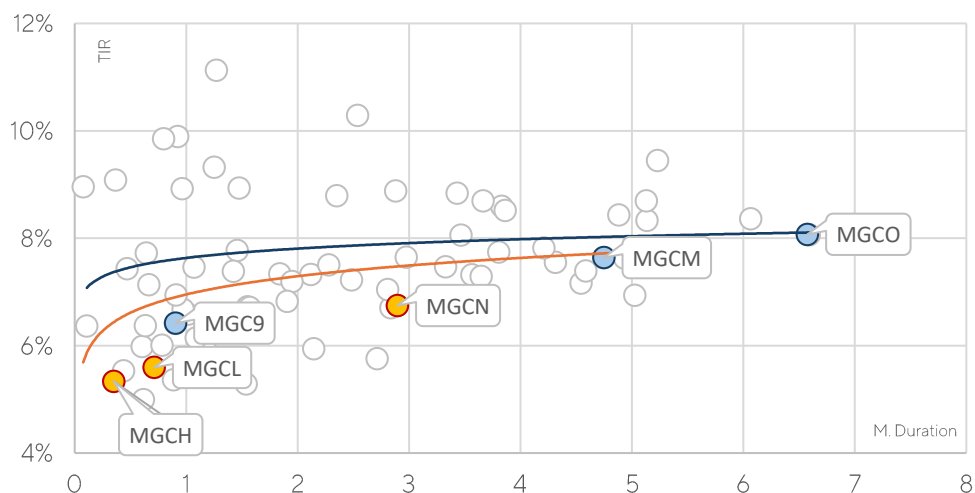
Gráfico nro. 6 – Curva riesgo-retorno de obligaciones negociables argentinas. Emisiones bajo Ley Argentina



Empresa	Pampa Energía S.A.
Descripción	Pampa Energía es una compañía energética integrada de Argentina. La empresa opera a través de los segmentos de generación de electricidad, petróleo y gas, petroquímicos y otros negocios.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	pampa.com X: N/A LinkedIn: pampa-energia
Relaciones Institucionales	Lida Wang investor@pampa.com

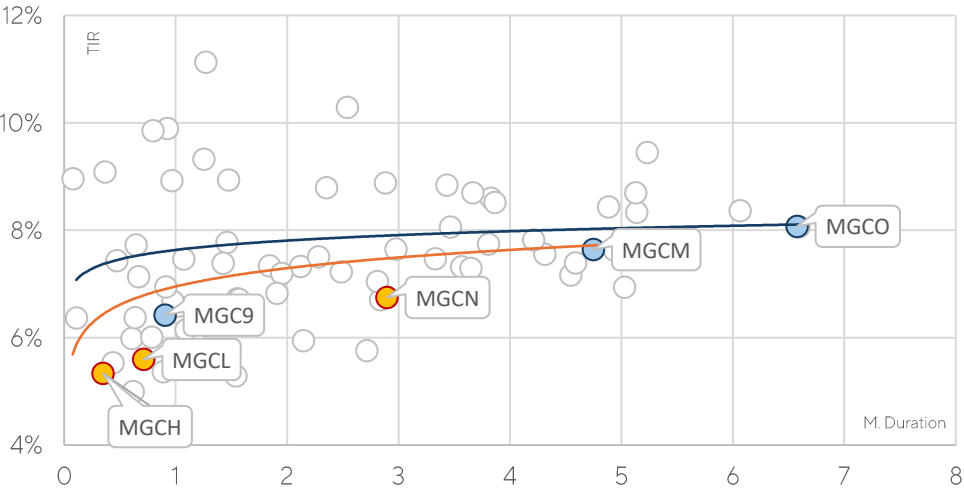
Título	MGCH	MGCL	MGCN	MGCM	MGC9
ISIN	ARPAMP5600I3	AR0755405583	AR0765746752	USP7464EAS56	USP7464EAH91
Clase	16	20	22	21	09
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA
Vencimiento	4 de noviembre de 2025	26 de marzo de 2026	4 de octubre de 2028	10 de septiembre de 2031	08 de diciembre de 2026
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	4,99%	6,00%	5,75%	7,95%	9,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Sector: Petróleo & Gas

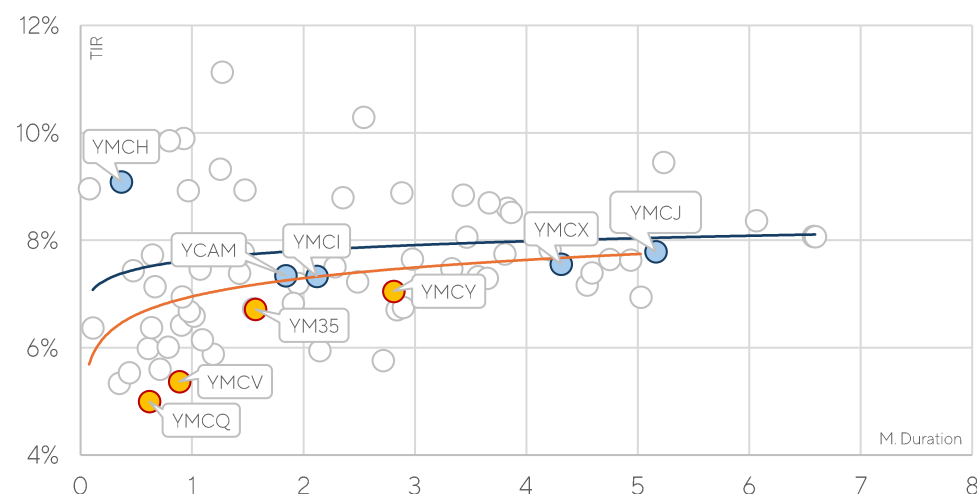


Empresa	Pampa Energía S.A.
Descripción	Pampa Energía es una compañía energética integrada de Argentina. La empresa opera a través de los segmentos de generación de electricidad, petróleo y gas, petroquímicos y otros negocios.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	pampa.com X: N/A LinkedIn: pampa-energia
Relaciones Institucionales	Lida Wang investor@pampa.com

Título	MGCO (nueva en reporte)
ISIN	USP7464EAT30
Clase	23
Ley	Nueva York, EUA
Vencimiento	16 de diciembre de 2034
Tipo de cupón	Fijo
Cupón	7,875%
Forma de Pago	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet
Moneda	USD



Empresa	YPF S.A.
Descripción	YPF es la principal empresa energética de Argentina, especializada en la exploración, producción, refinación y distribución de petróleo, gas y combustibles.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	ypf.com X: @YPFoficial LinkedIn: ypf-s-a-
Relaciones Institucionales	Margarita Chun inversoresYPF@ypf.com

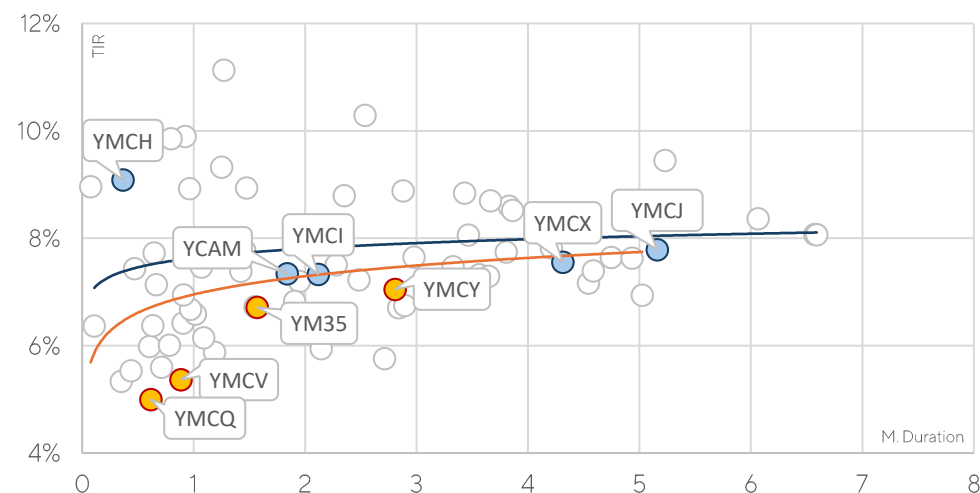


Título	YMCH	YCAM	YMCI	YMCV	YMCJ
ISIN	USP989MJBR17	USP989MJBL47	USP989MJBS99	AR0202080054	USP989MJBT72
Clase	16	53	17	29	18
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	Nueva York, EUA
Vencimiento	12 de febrero de 2026	21 de julio de 2027	30 de junio de 2029	28 de mayo de 2026	30 de septiembre de 2033
Tipo de cupón	Fijo, step-up	Fijo	Fijo, step-up	Fijo	Fijo, step-up
Cupón	4,00% - 9,00%	6,95%	2,50% - 9,00%	6,00%	1,50% - 7,00%
Forma de Pago	Trimestral	Semestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 13 cuotas trimestrales	Bullet	Parcial, en 7 cuotas semestrales	Bullet	Parcial, en 4 cuotas anuales
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Empresa	YPF S.A.
Descripción	YPF es la principal empresa energética de Argentina, especializada en la exploración, producción, refinación y distribución de petróleo, gas y combustibles.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	ypf.com X: @YPFoficial LinkedIn: ypf-s-a-
Relaciones Institucionales	Margarita Chun inversoresYPF@ypf.com

Título	YMCX	YMCQ	YM35 (nueva en reporte)	YMCY (nueva en reporte)
ISIN	USP989MJBV29	ARYPFS5601W0	AR0929824099	AR0079616063
Clase	31	25	35	33
Ley	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	11 de septiembre de 2031	13 de febrero de 2026	27 de febrero de 2027	10 de octubre de 2028
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	8,75%	5,00%	6,25%	6,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Trimestral	Trimestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 3 cuotas anuales	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD

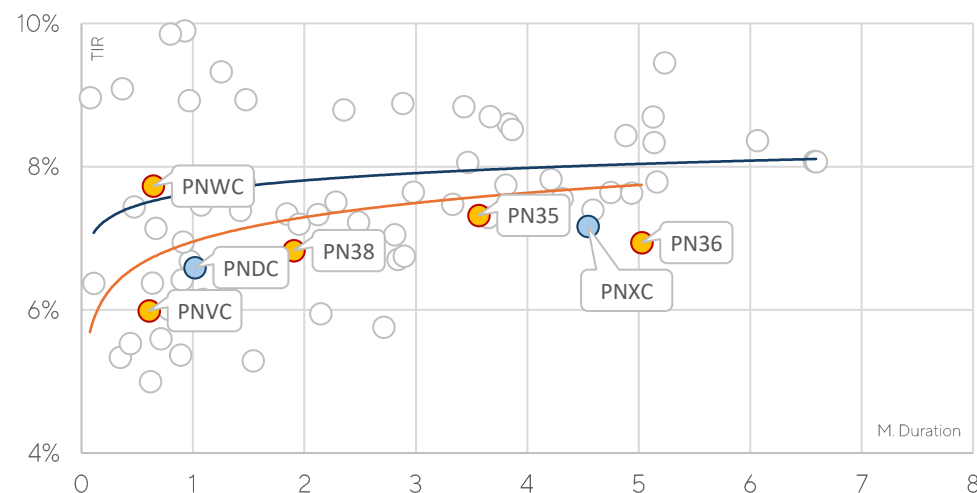
Sector: Petróleo & Gas



Empresa	Pan American Energy S.L.
Descripción	PAE es una empresa energética argentina dedicada a la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas natural. Tiene operaciones en la Cuenca del Golfo San Jorge y otras regiones.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	www.pan-energy.com X: N/A LinkedIn: pan-american-energy
Relaciones Institucionales	panamericanenergy@pan-energy.com

Título	PNDC	PNXC	PNVC	PNWC	PN35 (nueva en reporte)
ISIN	USE7S78BAB82	USE7S78BAC65	AR0956435116	AR0365726709	AR0623274765
Clase	12	31	29	30	35
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	30 de abril de 2027	30 de abril de 2032	10 de febrero de 2026	2 de marzo de 2026	29 de septiembre de 2029
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	9,125%	8,50%	2,99%	5,70%	7,00%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 5 cuotas semestrales	Parcial, en 3 cuotas	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

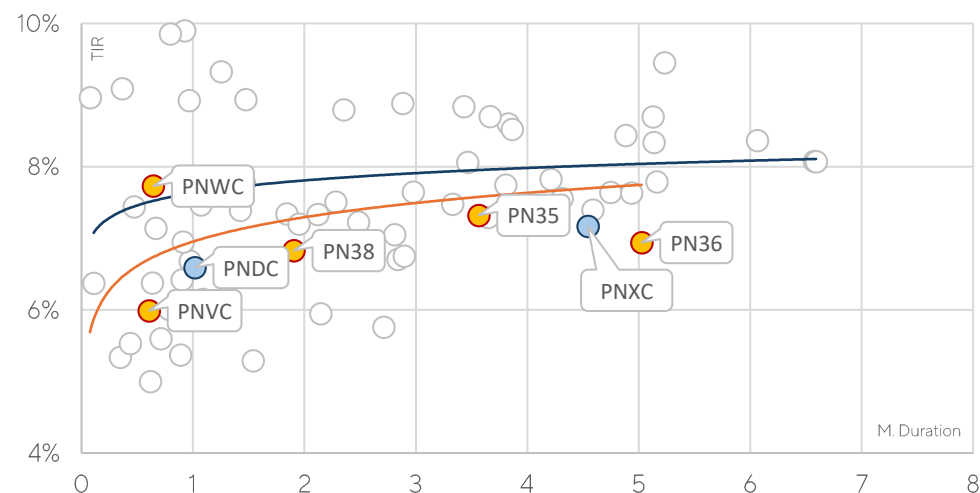
Sector: Petróleo & Gas



Empresa	Pan American Energy S.L.
Descripción	PAE es una empresa energética argentina dedicada a la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas natural. Tiene operaciones en la Cuenca del Golfo San Jorge y otras regiones.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	www.pan-energy.com X: N/A LinkedIn: pan-american-energy
Relaciones Institucionales	panamericanenergy@pan-energy.com

Título	PN36 (nueva en reporte)	PN38 (nueva en reporte)
ISIN	AR0677571967	AR0554009248
Clase	36	38
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	13 de noviembre de 2031	11 de agosto de 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	7,25%	6,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD

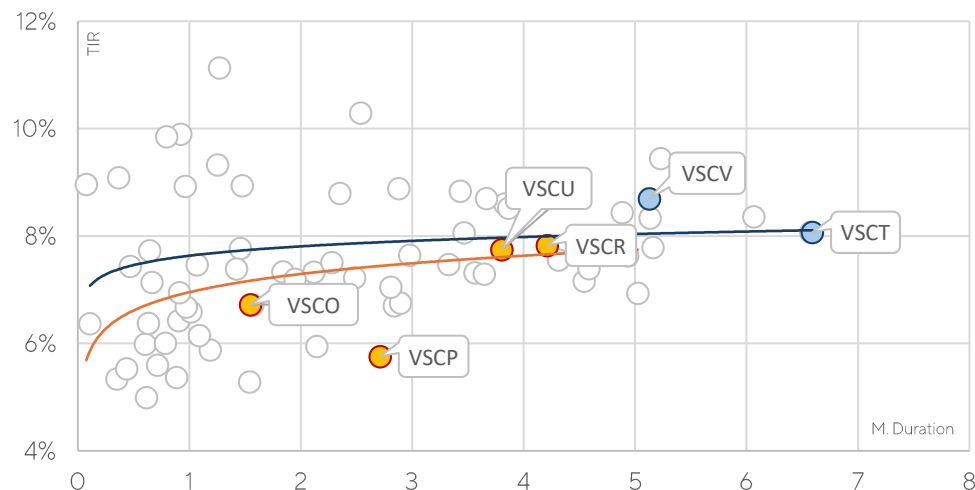
Sector: Petróleo & Gas



Empresa	Vista Energy Argentina S.A.U.
Descripción	Vista es una empresa energética argentina especializada en la exploración y producción de petróleo y gas. Se enfoca principalmente en la explotación de recursos no convencionales en la Cuenca Neuquina y otras regiones de Argentina.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	vistaenergy.com X: N/A LinkedIn: vistaenergy
Relaciones Institucionales	Alejandro Cherñacov ir@vistaenergy.com

Título	VSCO	VSCP	VSCR	VSCT	VSCV (nueva en reporte)
ISIN	AR0399155156	AR0637277028	AR0138120560	USP9659RAA60	USP9659RAB44
Clase	23	24	26	27	29
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA
Vencimiento	6 de marzo de 2027	3 de mayo de 2029	10 de octubre de 2031	10 de diciembre de 2035	20 de julio de 2025
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	6,50%	8,00%	7,65%	7,625%	8,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Parcial, en 4 cuotas semestrales	Parcial, en 3 cuotas anuales	Parcial, en 3 cuotas anuales	Parcial, en 3 cuotas anuales
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

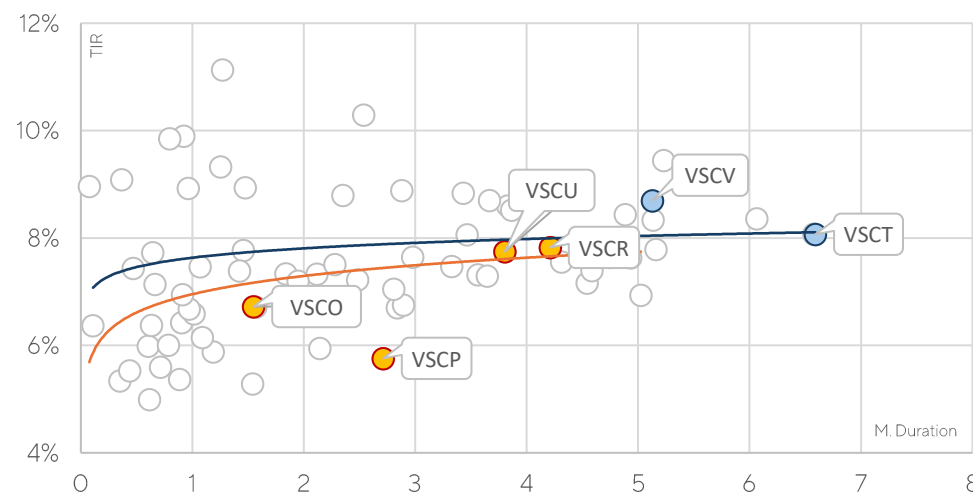
Sector: Petróleo & Gas



Empresa	Vista Energy Argentina S.A.U.
Descripción	Vista es una empresa energética argentina especializada en la exploración y producción de petróleo y gas. Se enfoca principalmente en la explotación de recursos no convencionales en la Cuenca Neuquina y otras regiones de Argentina.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	vistaenergy.com X: N/A LinkedIn: vistaenergy
Relaciones Institucionales	Alejandro Cherñacov ir@vistaenergy.com

Título	VSCU (nueva en reporte)
ISIN	AR0707929003
Clase	28
Ley	CABA, Argentina
Vencimiento	07 de marzo de 2030
Tipo de cupón	Fijo
Cupón	7,50%
Forma de Pago	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet
Moneda	USD

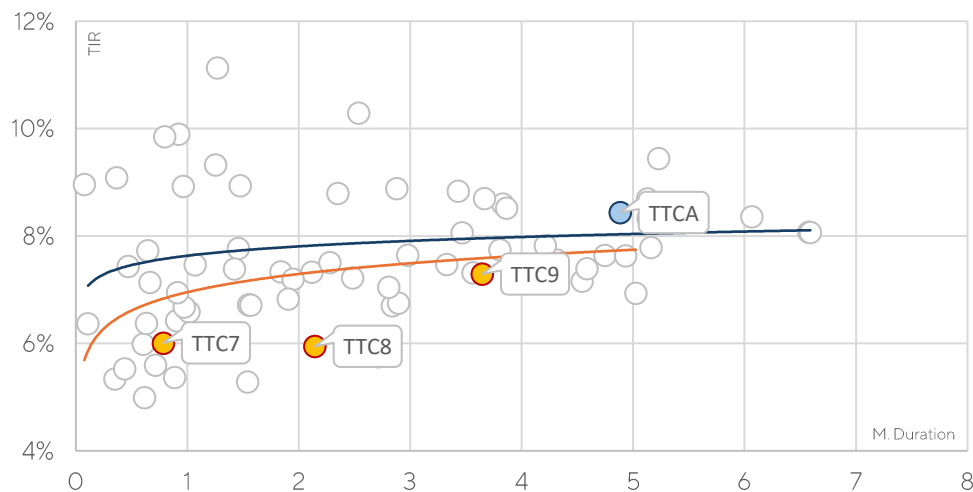
Sector: Petróleo & Gas



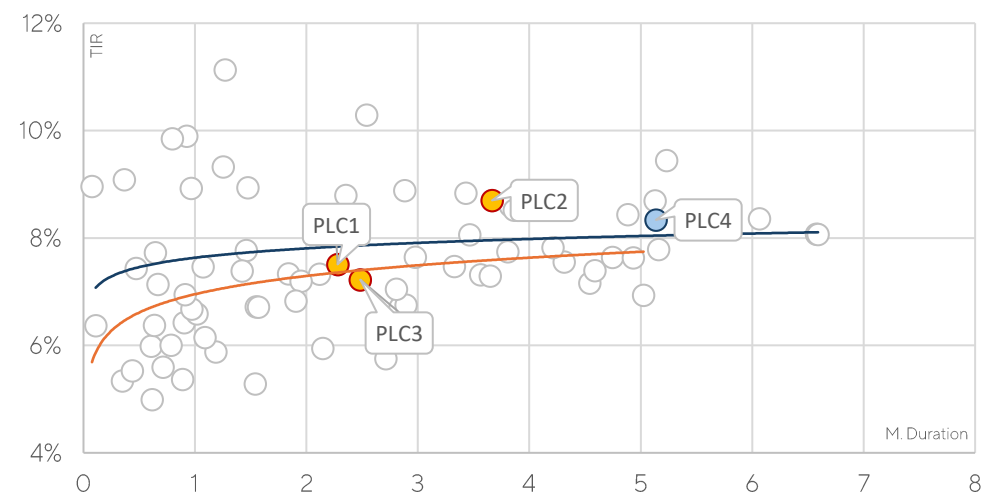
Empresa	Tecpetrol S.A.
Descripción	Tecpetrol S.A. es una empresa argentina dedicada a la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas natural. Forma parte del grupo Techint, y opera en varios países de América Latina, como Argentina, Perú y Bolivia.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	tecpetrol.com X: @tecpetrol LinkedIn: tecpetrol
Relaciones Institucionales	https://www.tecpetrol.com/es/contacto?tab=relacion-con-inversores#contacto

Título	TTC7	TTC8 (nueva en reporte)	TTC9 (nueva en reporte)	TTCA (nueva en reporte)
ISIN	AR0885645611	AR0166027471	AR0482976963	USP90187AR99
Clase	07	08	09	10
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA
Vencimiento	22 de abril de 2026	24 de octubre de 2027	24 de octubre de 2029	22 de enero de 2033
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	5,98%	5,00%	6,80%	7,625%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet	Parcial, en 3 cuotas anuales
Moneda	USD	USD	USD	USD

Sector: Petróleo & Gas



Empresa	Pluspetrol S.A.
Descripción	Pluspetrol S.A. es una empresa multinacional argentina dedicada a la exploración, producción y comercialización de petróleo y gas. Opera en varias regiones de América Latina, África y otras partes del mundo.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	pluspetrol.net X: N/A LinkedIn: pluspetrol
Relaciones Institucionales	Martín José Sapello Bonfiglio msapello@pluspetrol.com

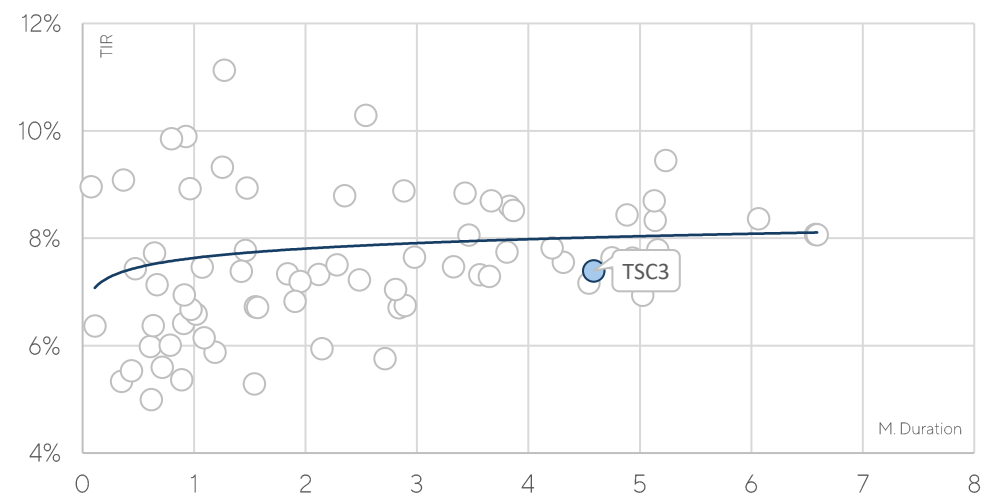


Título	PLC1	PLC2	PLC3 (nueva en reporte)	PLC4 (nueva en reporte)
ISIN	AR0502588418	AR0502588418	AR0808016403	USP7924AAA62
Clase	01	02	03	04
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA
Vencimiento	27 de enero de 2028	27 de enero de 2030	30 de abril de 2028	30 de mayo de 2032
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	6,00%	7,50%	7,25%	8,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD

Empresa	Transportadora de Gas del Sur S.A.
Descripción	TGS es una empresa argentina líder en transporte de gas natural y producción de líquidos de gas. Opera el mayor sistema de gasoductos del país, abasteciendo a industrias, distribuidoras y generadoras de energía.
Calificación FIX SCR	N/A
Calificación Moody's	Ba3 (internacional) Estable
Redes	tgs.com.ar X: @TGS_energia LinkedIn: tgs_2
Relaciones Institucionales	Carlos Almagro inversores@tgs.com.ar

Título	TSC3
ISIN	USP9308RBA07
Clase	03
Ley	Nueva York, EUA
Vencimiento	24 de julio de 2031
Tipo de cupón	Fijo
Cupón	8,50%
Forma de Pago	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet
Moneda	USD

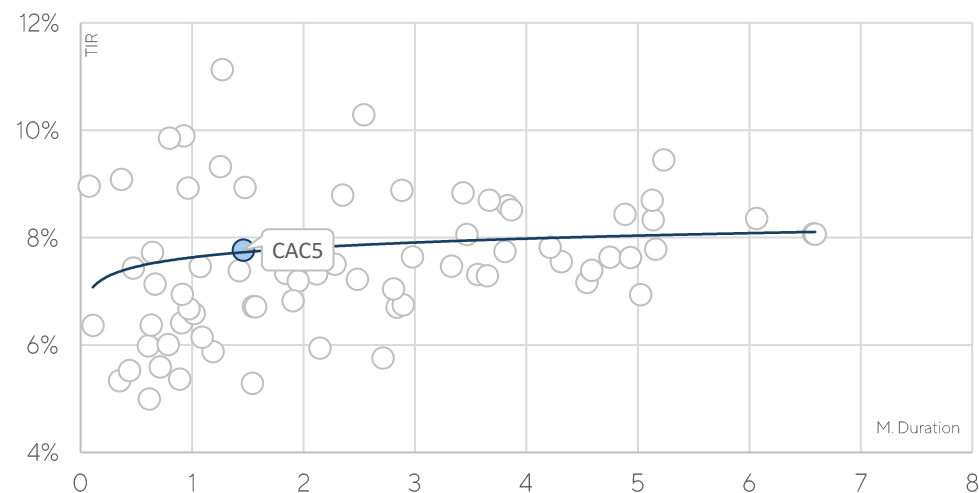
Sector: Petróleo & Gas



Empresa	CAPEX S.A.
Descripción	CAPEX S.A. es una empresa argentina dedicada a la generación de energía y la producción de hidrocarburos. Opera centrales térmicas y renovables, con foco en la generación eléctrica a gas y energías limpias.
Calificación FIX SCR	LP: AA(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	capex.com.ar X: N/A LinkedIn: somoscapex
Relaciones Institucionales	info@grupocapex.com

Título	CAC5
ISIN	USP20058AE63
Clase	05
Ley	Nueva York, EUA
Vencimiento	25 de agosto de 2028
Tipo de cupón	Fijo
Cupón	9,25%
Forma de Pago	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 8 cuotas semestrales
Moneda	USD

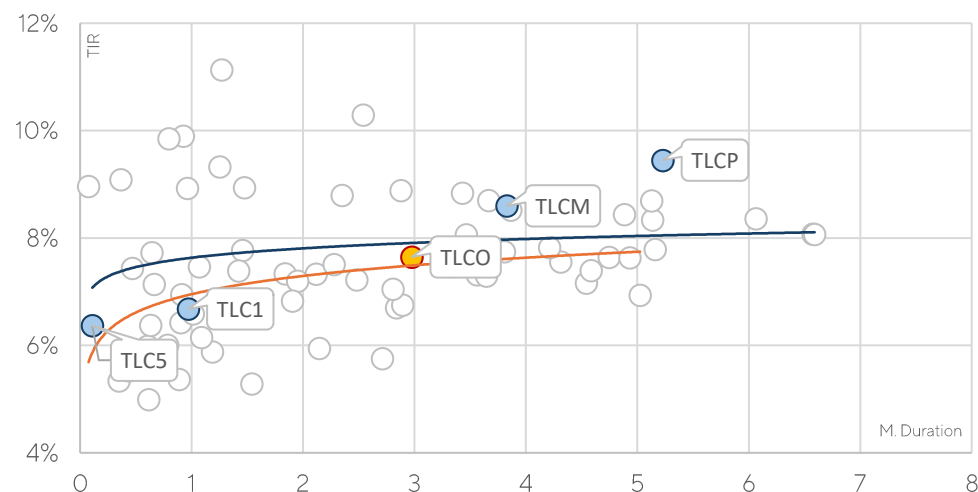
Sector: Petróleo & Gas



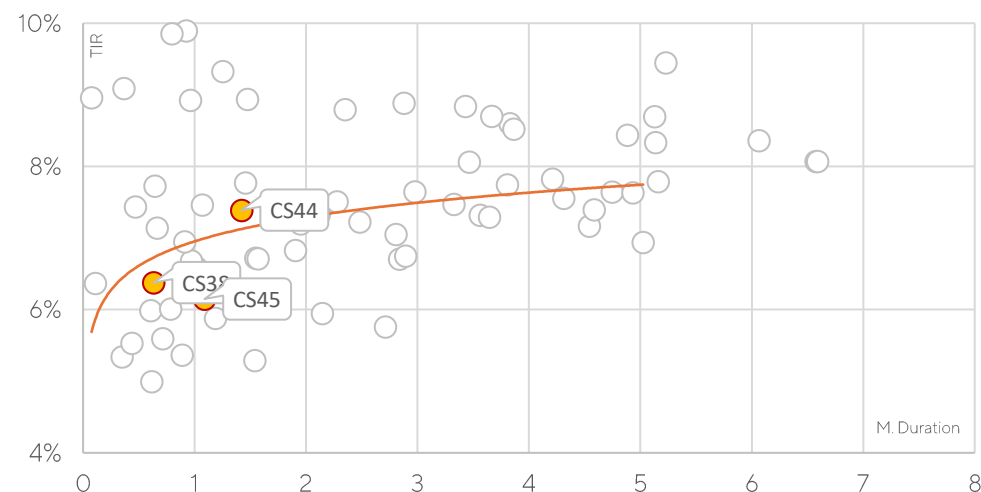
Empresa	Telecom S.A.
Descripción	Telecom es una empresa argentina líder en telecomunicaciones, que ofrece servicios de telefonía fija, móvil, internet y televisión por cable. Opera bajo diversas marcas, como Personal (telefonía móvil) y Cablevisión (televisión por cable e internet).
Calificación FIX SCR	LP: AA+(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	ML: AA+.ar ME: AA+.ar Estable
Redes	telecom.com.ar X: @TelecomEmpresas LinkedIn: telecom-argentina
Relaciones Institucionales	Luis F. Rial Ubago lfrubago@teco.com.ar

Título	TLC5	TLC1	TLCM	TLCP (nueva en reporte)	TLCO (nueva en reporte)
ISIN	USP9028NAZ44	USP9028NAV30	USP9028NBT74	USP9028NCA74	AR0241562484
Clase	05	01	21	24	23
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA	CABA, Argentina
Vencimiento	6 de agosto de 2025	18 de julio de 2026	18 de julio de 2031	28 de mayo de 2033	28 de noviembre de 2028
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	8,50%	8,00%	9,50%	9,90%	7,00%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 4 cuotas anuales	Bullet	Parcial, en 3 cuotas anuales	Parcial, en 2 cuotas anuales	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

Sector: Telecomunicaciones



Empresa	Cresud SACIFyA
Descripción	Cresud es una empresa argentina dedicada a la producción y comercialización de productos agrícolas, ganaderos y forestales. Gestiona grandes áreas de tierras agrícolas y ganaderas en Argentina y otros países de América Latina.
Calificación FIX SCR	LP: AA+(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	cresud.com.ar X: @CRESUDIR LinkedIn: cresud
Relaciones Institucionales	ir@cresud.com.ar

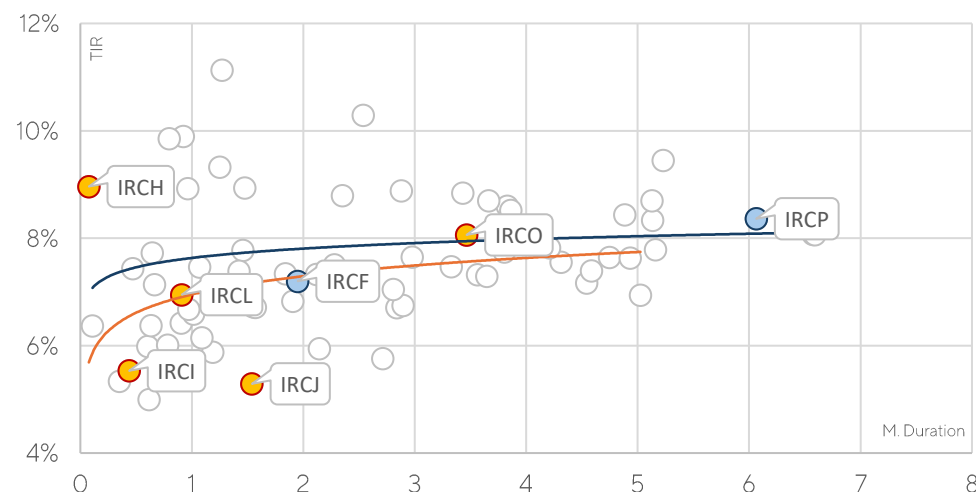


Título	CS38	CS45	CS44
ISIN	ARCRES5600V9	AR0529152206	AR0941280056
Clase	38	45	44
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	3 de marzo de 2026	22 de agosto de 2026	17 de enero de 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	8,00%	6,00%	6,00%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD

Empresa	IRSA Inversiones & Representaciones S.A.
Descripción	IRSA es una empresa argentina dedicada a la inversión y desarrollo de bienes raíces, con un enfoque en propiedades comerciales, residenciales y oficinas.
Calificación FIX SCR	LP: AA+(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	irsa.com.ar X: @IRSAIR LinkedIn: irsa-inversiones-y-representaciones
Relaciones Institucionales	ir@cresud.com.ar

Título	IRCF	IRCH	IRCI	IRCL	IRCJ
ISIN	USP58809BH95	ARIRSA5600U6	ARIRSA5600W2	AR0200915251	AR0961375257
Clase	14	16	17	20	18
Ley	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	22 de junio de 2028	25 de julio de 2025	7 de diciembre de 2025	10 de junio de 2026	28 de febrero de 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	8,75%	7,00%	5,00%	6,00%	7,00%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 5 cuotas anuales	Bullet	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD	USD	USD

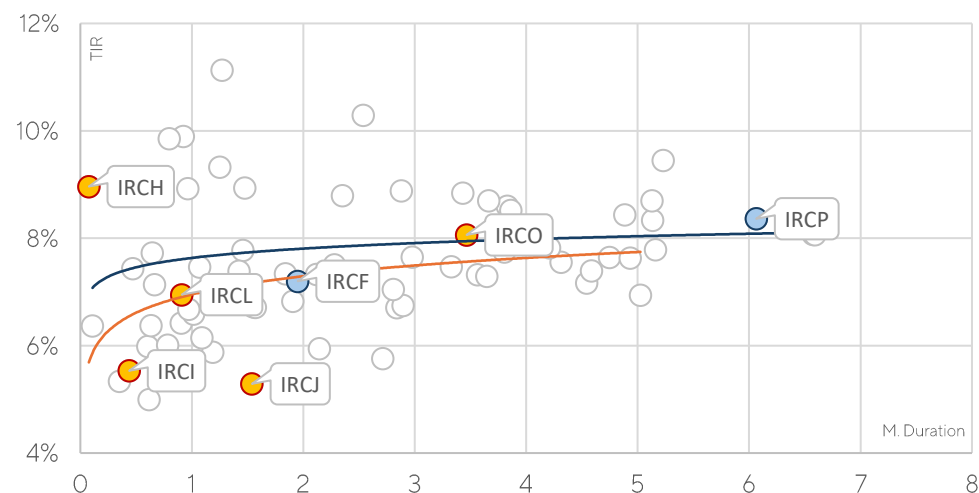
Sector: Bienes Raíces



Empresa	IRSA Inversiones & Representaciones S.A.
Descripción	IRSA es una empresa argentina dedicada a la inversión y desarrollo de bienes raíces, con un enfoque en propiedades comerciales, residenciales y oficinas.
Calificación FIX SCR	LP: AA+(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	irsa.com.ar X: @IRSAIR LinkedIn: irsa-inversiones-y-representaciones
Relaciones Institucionales	ir@cresud.com.ar

Título	IRCP (nueva en reporte)	IRCO (nueva en reporte)
ISIN	US450047AJ43	AR0084572384
Clase	24	23
Ley	Nueva York, EUA	CABA, Argentina
Vencimiento	31 de marzo de 2035	23 de octubre de 2029
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	8,00%	7,25%
Forma de Pago	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 3 cuotas anuales	Bullet
Moneda	USD	USD

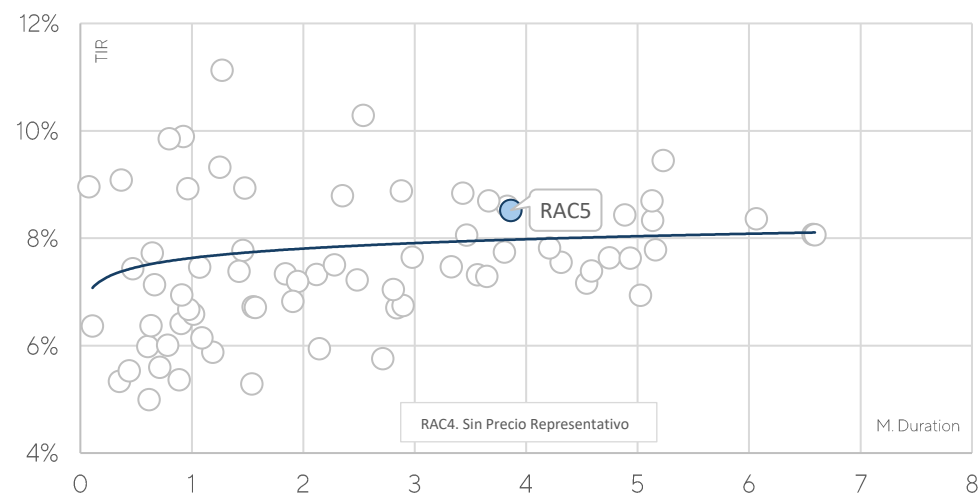
Sector: Bienes Raíces



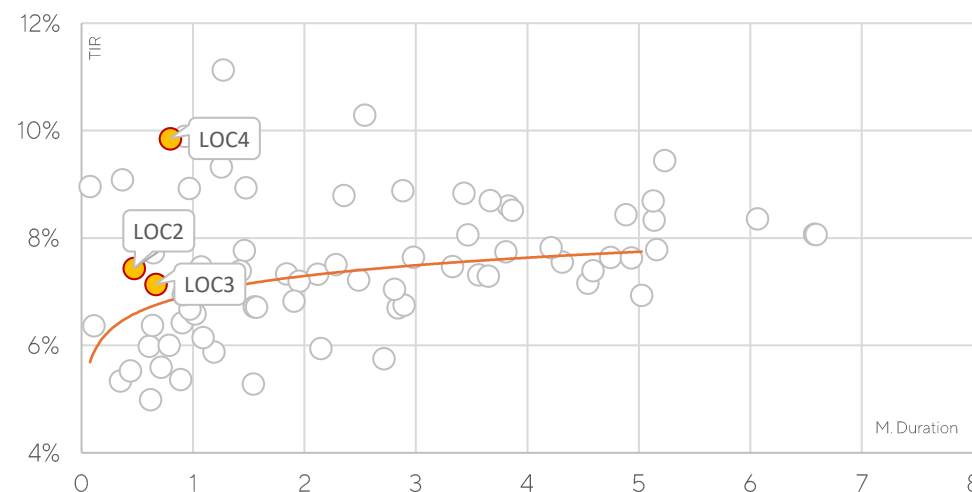
Empresa	Raghsa S.A.
Descripción	Fundada en 1969, RAGHSA es una compañía dedicada al desarrollo de torres residenciales premium bajo la marca Le Parc, edificios corporativos AAA y a la administración de inmuebles de alta gama.
Calificación FIX SCR	N/A
Calificación Moody's	ML: AA-.ar ME: AA-.ar Estable
Redes	raghsa.com.ar X: N/A LinkedIn: raghsa-sa
Relaciones Institucionales	raghsa@raghsa.com.ar

Título	RAC4	RAC5
ISIN	USP79849AD07	USP79849AE89
Clase	04	05
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA
Vencimiento	4 de mayo de 2027	24 de abril de 2030
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	8,50%	8,25%
Forma de Pago	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD

Sector: Bienes Raíces



Empresa	Loma Negra Compañía Ind. Arg. S.A.
Descripción	Loma Negra es la principal productora de cemento, hormigón y cal de Argentina. Fundada en 1926, es una compañía clave en la industria de la construcción, abasteciendo a proyectos de infraestructura, vivienda y obras civiles de todo el país.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	N/A
Redes	lomanegra.com.ar X: N/A LinkedIn: loma-negra-ciasa
Relaciones Institucionales	Diego Jalón investorrelations@lomanegra.com

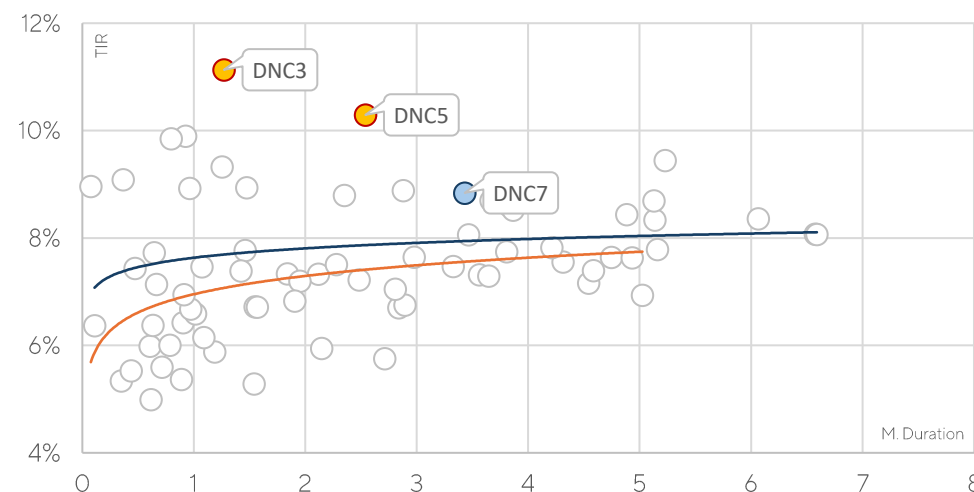


Título	LOC2	LOC3	LOC4
ISIN	ARLOMA560041	ARLOMA560058	AR0400468127
Clase	02	03	04
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	21 de diciembre de 2025	11 de marzo de 2026	2 de mayo de 2026
Tipo de cupón	Bullet	Bullet	Bullet
Cupón	6,50%	7,49%	6,00%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD

Empresa	Edenor S.A.
Descripción	Edenor (Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.) es la mayor distribuidora de energía eléctrica de Argentina. Fundada en 1992, opera en el norte de la Ciudad de Buenos Aires y el conurbano bonaerense, abasteciendo a más de 3 millones de usuarios.
Calificación FIX SCR	LP: A(arg) CP: A1(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: A.ar ME: A.ar Estable
Redes	edenor.com.ar X: @Edenor LinkedIn: edenor
Relaciones Institucionales	Solange Barthe Dennin

Título	DNC3	DNC5	DNC7 (nueva en reporte)
ISIN	AR0140482933	AR0674196495	US29244AAM45
Clase	03	05	07
Ley	CABA, Argentina	CABA, Argentina	Nueva York, EUA
Vencimiento	22 de noviembre de 2026	5 de agosto de 2028	28 de mayo de 2033
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	9,75%	9,50%	9,25%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet	Parcial, en 2 cuotas
Moneda	USD	USD	USD

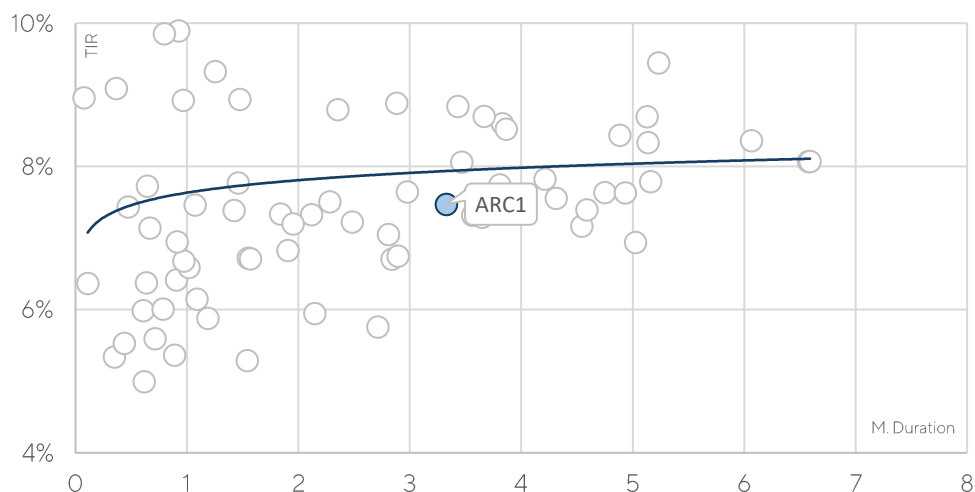
Sector: Electricidad - Distribución



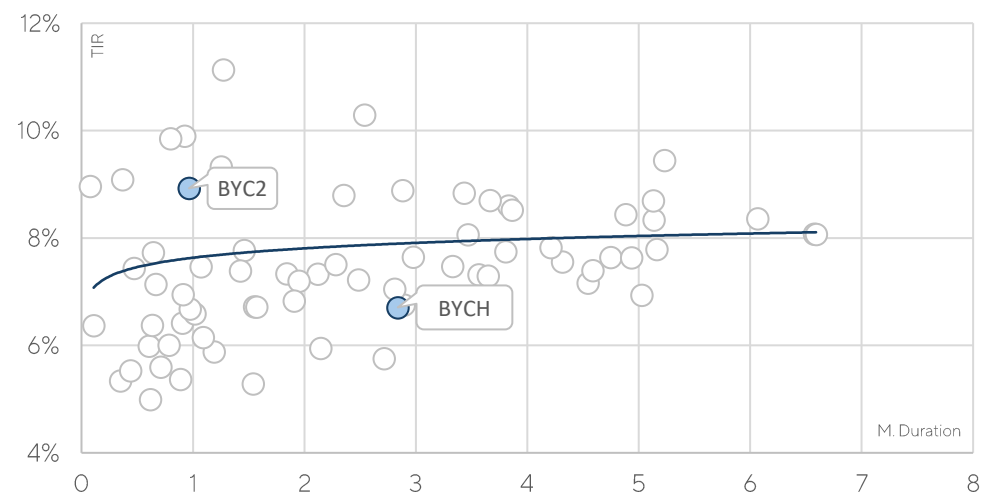
Empresa	Aeropuertos Argentina 2000 S.A.
Descripción	Aeropuertos Argentina es una empresa argentina dedicada a la administración, operación y mantenimiento de aeropuertos en el país. Fundada en 1998, gestiona 35 terminales aéreas, incluyendo los principales aeropuertos como Ezeiza y Aeroparque en Buenos Aires.
Calificación FIX SCR	LP: AA+(arg) CP: N/A Estable
Calificación Moody's	ML: AA+.ar ME: AA+.ar Estable
Redes	aeropuertosargentina.com/es X: @AeropuertosAR LinkedIn: aeropuertos-argentina
Relaciones Institucionales	Gimena Albanesi galbanesi@aeropuertosargentina.com

Título	ARC1
ISIN	USP0092MAJ29
Clase	01
Ley	Nueva York, EUA
Vencimiento	1 de agosto de 2031
Tipo de cupón	Fijo
Cupón	8,50%
Forma de Pago	Trimestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 20 cuotas trimestrales
Moneda	USD

Sector: Logística & Infraestructura

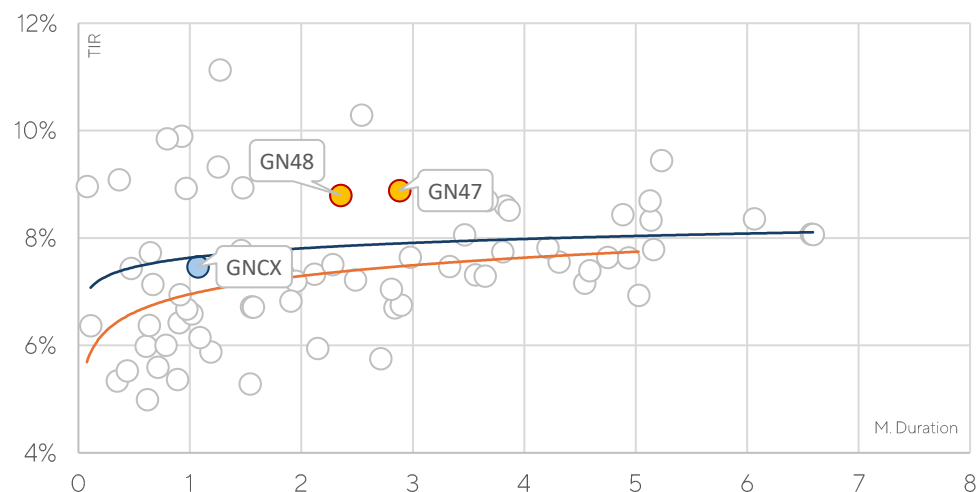


Empresa	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.
Descripción	Banco Galicia es el principal y más grande banco privado de Argentina. Fundado en 1905, ofrece una amplia gama de productos y servicios financieros, incluyendo cuentas, tarjetas, préstamos, seguros e inversiones, tanto para individuos como para empresas
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: N/A Estable
Redes	galicia.ar X: @BancoGalicia LinkedIn: bancogalicia
Relaciones Institucionales	https://www.gfgsa.com/es/contacto



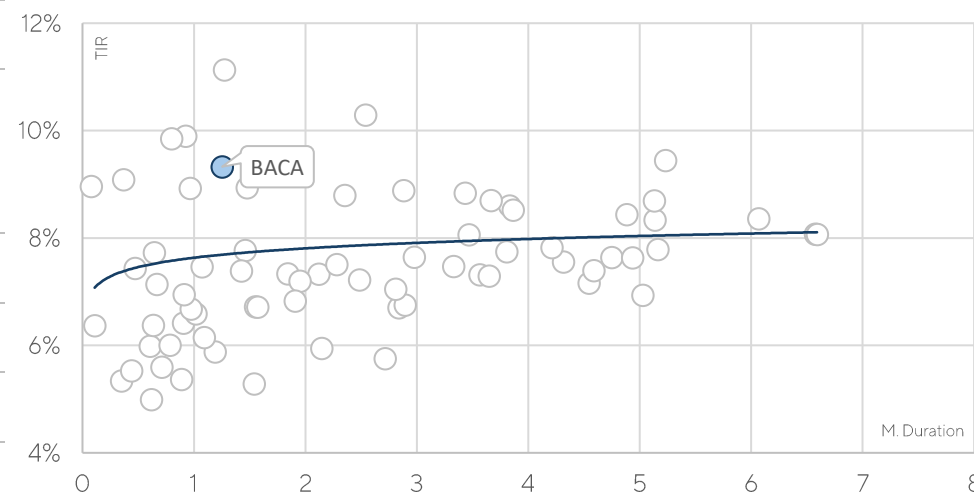
Título	BYCH	BYC2
ISIN	USP0R66CAB48	USP0R66CAA64
Clase	16	02
Ley	Nueva York, EUA	Nueva York, EUA
Vencimiento	10 de octubre de 2028	19 de julio de 2026
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	7,75%	7,962%
Forma de Pago	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD

Empresa	Genneia S.A.
Descripción	Genneia es una empresa de generación de energía renovable y térmica. Especializada en energía eólica, solar, térmica y biomasa. Fundada en 1994, opera parques eólicos y solares en diversas regiones de la Argentina.
Calificación FIX SCR	N/A
Calificación Moody's	ML: AA+.ar ME: AA+.ar Estable
Redes	genneia.com.ar X: N/A LinkedIn: genneia-s-a-
Relaciones Institucionales	Mariana Vargas investors@genneia.com.ar



Título	GNCX	GN47 (nueva en reporte)	GN48 (nueva en reporte)
ISIN	USP46756BA25	AR0341140462	AR0580434501
Clase	31	47	48
Ley	Nueva York, EUA	CABA, Argentina	CABA, Argentina
Vencimiento	2 de septiembre de 2027	17 de octubre de 2028	05 de marzo de 2028
Tipo de cupón	Fijo	Fijo	Fijo
Cupón	8,75%	6,00%	6,50%
Forma de Pago	Semestral	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Parcial, en 10 cuotas semestrales	Bullet	Bullet
Moneda	USD	USD	USD

Empresa	Banco Macro S.A.
Descripción	Banco Macro es una de las principales entidades financieras de Argentina, enfocada en ofrecer servicios bancarios a individuos, pymes y grandes empresas. Fundado en 1976, se distingue por su amplia red de sucursales, especialmente en regiones del interior del país.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	macro.com.ar X: N/A LinkedIn: bancomacro
Relaciones Institucionales	investorelations@macro.com.ar

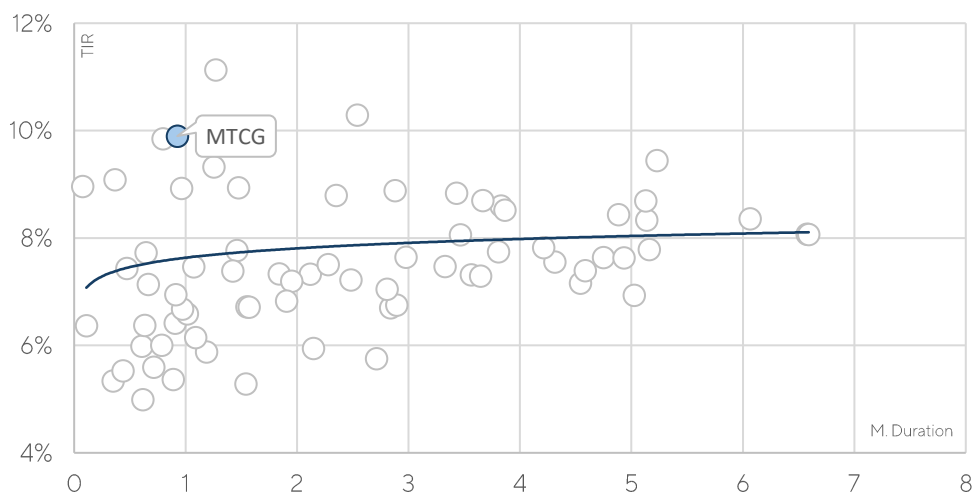


Título	BACA
ISIN	USP1047VAF42
Clase	A
Ley	Nueva York, EUA
Vencimiento	4 de noviembre de 2026
Tipo de cupón	Fijo
Cupón	6,75%
Forma de Pago	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet
Moneda	USD

Empresa	Mastellone Hermanos S.A.
Descripción	Mastellone es una empresa líder en la industria láctea, conocida por su marca principal, La Serenísima. Fundada en 1929, se especializa en la producción y comercialización de leche, yogures, quesos, mantecas y otros productos lácteos.
Calificación FIX SCR	N/A
Calificación Moody's	ML: A.ar ME: A.ar Estable
Redes	mastellone.com.ar X: N/A LinkedIn: mastellone-hnos.-s.a.
Relaciones Institucionales	https://www.mastellone.com.ar/Home/Contacto

Título	MTCG
ISIN	USP6460MAK01
Clase	G
Ley	Nueva York, EUA
Vencimiento	30 de junio de 2026
Tipo de cupón	Fijo
Cupón	10,95%
Forma de Pago	Trimestral
Tipo de Amortización	Bullet
Moneda	USD

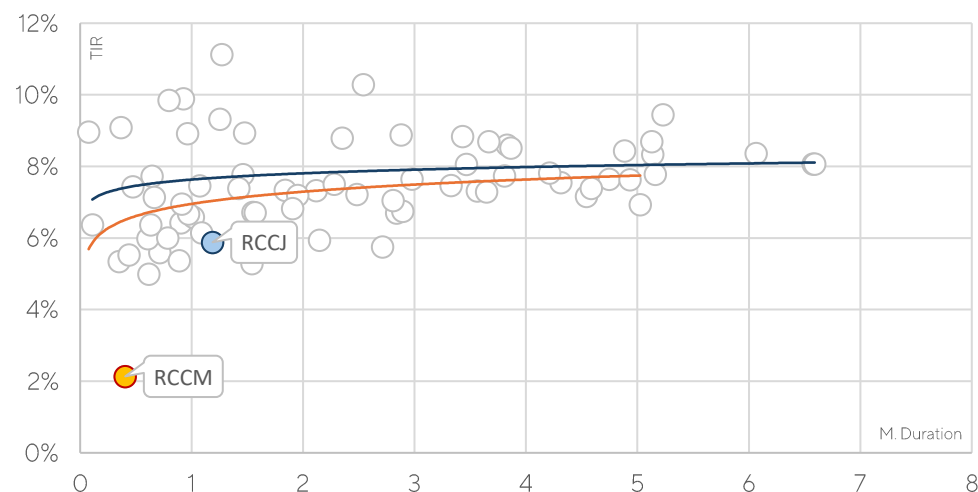
Sector: Alimentos & Bebidas



Empresa	Arcor S.A.I.C.
Descripción	Arcor es una empresa argentina fundada en 1951 que se especializa en la elaboración de productos alimenticios de consumo masivo (galletitas, chocolates, helados, etc.) La empresa también produce envases y gestiona una división agroindustrial. Arcor exporta a más de 100 países.
Calificación FIX SCR	LP: AAA(arg) CP: A1+(arg) Estable
Calificación Moody's	ML: AAA.ar ME: AAA.ar Estable
Redes	www.arcor.com/ar/ X: @arcor LinkedIn: grupo-arcor
Relaciones Institucionales	arcorprensa@ballero.com.ar

Título	RCCM	RCCJ
ISIN	ARARCS560014	USP04559AW36
Clase	21	18
Ley	CABA, Argentina	Nueva York, EUA
Vencimiento	22 de noviembre de 2025	9 de octubre de 2027
Tipo de cupón	Fijo	Fijo
Cupón	3,75%	8,25%
Forma de Pago	Semestral	Semestral
Tipo de Amortización	Bullet	Parcial, en 7 cuotas semestrales
Moneda	USD	USD

Sector: Alimentos & Bebidas



A. Anexo Metodológico

El sistema desarrollado por CRITERIA calcula primero un Rating Empresa “in-house” (RC) que se obtiene según una ponderación uniforme de 5 variables que surgen de los resultados trimestrales de cada una de las empresas cubiertas. La Tabla nro. 8 describe cada una de las dimensiones consideradas, su naturaleza, fórmula, interpretación y criterio de evaluación. Al RC se lo combina entonces con la calificación de riesgo de la Compañía (RF).

Por último y para obtener el rating de cada una de las emisiones consideradas, se combina el RC y el RF con un rating de liquidez, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$RT\ ON_{ij} = 40\% \times RC_j + 40\% \times RF_j + 20\% \times RL_i$$

donde,

$RT\ ON_i$ = Medida de preferencia (o Rating Total) para la obligación negociable i del emisor j

RC_j = Es el rating obtenido en el método desarrollado por Criterias para el emisor j

RF_j = Es un rating (que puede ir de 0 a 5) que se aplica a cada emisión i en función de la calificación de riesgo (local) provista por FIX-SCR para las emisiones de largo plazo de la empresa j. En caso de no contar con dicha calificación, se utilizará el rating provisto por Moody's para emisiones en moneda extranjera y la correspondiente tabla de equivalencias entre ambas calificadoras. La Tabla nro. 7 muestra las equivalencias entre el rating asignado y los ratings de las calificadoras de riesgo consideradas.

RL_i = Es un rating que va de 0 (nulo o muy bajo) a 5 (muy alto) y que se le asigna a cada emisión i en relación al volumen operado promedio del último trimestre.

Tabla nro. 8 – Variables consideradas por el sistema de evaluación CRITERIA

Ratio	Ratio de Endeudamiento	Apalancamiento Neto	Cobertura de Intereses	Razón Corriente	Margen de EBITDA
Tipo	Solvencia	Cobertura	Cobertura	Liquidez	Rentabilidad
Fórmula	Pasivo Total	Deuda Neta	EBITDA	Activos Corrientes	EBITDA LTM ²
	Patrimonio Neto	EBITDA LTM ¹	Intereses	Pasivos Corrientes	Ventas LTM ²
Interpretación	Mide la proporción entre la deuda total de una empresa y su patrimonio neto. Indica cuánto financiamiento proviene de su pasivo en relación con sus recursos. Un ratio alto no siempre es malo, si la empresa genera suficiente flujo de caja para pagar la deuda.	Mide cuántos años le tomaría a una empresa pagar su deuda neta utilizando su EBITDA, suponiendo que todos sus beneficios operativos se destinan exclusivamente a pagar dicha deuda. Sirve para evaluar la solvencia financiera y la capacidad de pago de la deuda. Es clave en sectores con alto apalancamiento, como energía o telecomunicaciones.	Mide la capacidad de una empresa para cubrir sus costos financieros con su EBITDA. Se utiliza para evaluar la capacidad de la empresa para afrontar los intereses de su deuda.	Mide la capacidad de una empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos de corto plazo. Sirve para analizar la solvencia a corto plazo y el riesgo financiero de la empresa.	Mide la rentabilidad operativa de una empresa, indicando qué porcentaje de los ingresos por ventas se convierte en EBITDA. Se utiliza para evaluar la eficiencia operativa y la capacidad de la empresa para generar ganancias.
Criterio	•Ratio bajo [$< 0,5x$] •Ratio moderado bajo [$< 1x$] •Ratio moderado [$< 1,5x$] •Ratio moderado alto [$< 2x$] •Ratio alto [$< 2,5x$] •Ratio muy alto [$> 2,5x$]	•Ratio bajo [$< 1x$] •Ratio moderado bajo [$< 2x$] •Ratio moderado [$< 3x$] •Ratio moderado [$< 4x$] •Ratio alto [$> 4x$] •Ratio muy alto negativo [$> 5x$] v [$< 0x$]	•Ratio alto [$> 4,5x$] •Ratio moderado alto [$> 3,5x$] •Ratio moderado [$> 2,5x$] •Ratio moderado bajo [$> 1,5x$] •Ratio bajo [$> 0,5x$] •Ratio muy bajo [$< 0,5x$]	•Ratio alto [$> 2x$] •Ratio moderado alto [$> 1,6x$] •Ratio moderado [$> 1,2x$] •Ratio moderado bajo [$> 0,8x$] •Ratio bajo [$> 0,4x$] •Ratio muy bajo [$< 0,4x$]	•Ratio alto [$> 60\%$] •Ratio moderado alto [$> 45\%$] •Ratio moderado [$> 30\%$] •Ratio moderado bajo [$> 15\%$] •Ratio bajo [$> 5\%$] •Ratio muy bajo [$< 5\%$]
Notas Metodológicas		La deuda neta se obtiene como diferencia entre la deuda total y el monto de efectivo, equivalencias de efectivo e inversiones de corto plazo equiparables al efectivo declarados por la compañía. 1. LTM: Últimos 12 meses	Se considera el EBITDA del trimestre como el resultado operativo de la compañía más las depreciaciones y amortizaciones (sin ajustes)		Se considera el EBITDA del trimestre como el resultado operativo de la compañía más las depreciaciones y amortizaciones (sin ajustes) 2. LTM: Últimos 12 meses

Equipo de Research CRITERIA

Gustavo Araujo
Head de Research

Guadalupe Birón
Estratega de Renta Fija

Federico Sibilía
Estratega de Renta Fija

Valentino Caramutti
Estratega de Renta Variable

Fecha de Publicación: 30 de junio de 2025

contacto@criteria.com.ar | CRITERIA® 2025. Todos los derechos reservados.

AVISO LEGAL/DISCLAIMER: Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por CRITERIA y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.