Inversora Juramento S.A. (IJSA)

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A-(arg)
ON Clase V	A-(arg)
ON Clase VI	A-(arg)
ON Clase VII	A-(Arg)
Perspectiva	**Estable**
Emisor de Corto Plazo	A2(arg)
Acciones Ordinarias Clase B	2

Resumen Financiero

Inversora Juramento S.A. (IJSA)		
Consolidado	31/03/2026	30/09/2025
($ millones constantes a marzo-2026)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	1.032.910	851.970
Deuda Financiera	224.829	170.284
Ingresos	280.230	230.950
EBITDA	-3.400	2.469
EBITDA (%)	-1,2	1,1
Deuda Total / EBITDA (x)	-66,1	69,0
(Deuda Neta Total -IRR)/ EBITDA (x)	0,5	20,5
EBITDA / Intereses (x)	0,3	0,3

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, junio 2026.

Analistas

Analista Principal
Justo Hernández
Analista
justo.hernandez@fixscr.com
+54 11 5235 8138

Analista Secundario
Gustavo Ávila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Factores relevantes de la calificación

Obligaciones Negociables Clase VII: FIX confirmó en categoría A-(arg), Perspectiva Estable, a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Inversora Juramento S.A. (IJSA) y de las Obligaciones Negociables (ON) de largo plazo vigentes, y asignó en la misma categoría a la ON Clase VII a ser emitida por la compañía. Asimismo, confirmó en categoría A2(arg) la calificación de Emisor de Corto Plazo. La compañía se encuentra en proceso de una nueva emisión con el objetivo de refinanciar pasivos en el largo plazo. La ON Clase VII estará denominada en dólares estadounidenses y será emitida por un monto de USD 20 millones ampliable hasta USD 30 millones, a un plazo de 24 meses con tasa de interés fija a licitar. La ON presentará pago de intereses semestral y amortización bullet (al vencimiento).

Reconversión de modelo de negocio: Actualmente IJSA se encuentra en un proceso de reconversión del negocio, desde un modelo centrado en el mercado local, hacia un modelo que incorpore ingresos por exportaciones, otorgándole mayor flexibilidad operativa. El plan de la compañía está enfocado en expandir las ventas de envasado al vacío en cajas, buscando abrir nuevos mercados, como Estados Unidos, Asia e Israel. Con esta expansión, la compañía busca incrementar sus ingresos con la marca Cabaña Juramento (Premium), siendo una marca propia, de mayor precio y rentabilidad. En febrero 2026, sumaron a un socio para el Frigorífico Bermejo (quien consolida en IJSA) para potenciar la producción de carne en plantas frigoríficas. Según estimaciones de FIX, el EBITDA de la compañía se incrementaría a USD 20 millones en función de la mayor proporción de ingresos provenientes de exportaciones, que le permitirían obtener superiores márgenes que los del mercado local.

Solidez del accionista principal: FIX considera que la calificación de IJSA se sostiene por el acceso al financiamiento en función de su base de activos y la solidez de su principal accionista, la familia Brito. Cabe destacar que, en septiembre 2025, la compañía adquirió una compañía (con campo de 24 mil hectáreas y 16 mil cabezas de ganado) por USD 56 millones financiado con aportes irrevocables. Cualquier evento que afecte la capacidad del grupo a continuar realizando aportes en la compañía y/o limite el vínculo entre la familia Brito e Inversora Juramento S.A. podría impactar negativamente en la calificación.

Integración vertical y sólida cartera de activos: Inversora Juramento participa en todas las etapas de la producción y comercialización de carne (cría, recría, engorde a corral y frigorífico propio). Esto le permite mitigar, en parte, los riesgos inherentes a esta industria. El ganado de IJSA representa en torno al 70% de la faena del frigorífico (al 2025), segmento que concentraba cerca del 80% de los ingresos de la compañía. En tanto, las ventas de IJSA se concentran en el noroeste del país (especialmente Salta y Jujuy), donde la compañía mantiene barreras de entrada dados los altos costos de transporte de la carne proveniente de la zona pampeana. IJSA posee un importante portafolio de campos de más de 114 mil hectáreas, que la constituyen en uno de los principales productores de carne del noroeste argentino y el feedlot con la mayor capacidad de encierre del norte argentino.

Volatilidad del negocio y flujo de fondos: A marzo 2026 (Año Móvil), el Flujo Generado por Operaciones (FGO) resultó positivo en torno a los USD 18 millones, producto de menores costos operativos y menor costo financiero. La necesidad de financiamiento de capital de trabajo negativa por USD 53 millones y las inversiones de capital negativas por USD 55 millones, destinadas a la finalización de las obras del Frigorífico Bermejo y la compra de la compañía en el mes de septiembre, resultaron en un Flujo de Fondos Libres

(FFL) negativo por USD 90,8 millones. FIX espera que la compañía alcance un FFL positivo en 2026.

Sensibilidad de la calificación

La calificación contempla la volatilidad de la industria y de la generación de fondos, e incorpora la expectativa de que la compañía continúe operando con una adecuada posición de liquidez y un nivel de endeudamiento que guarde relación con las necesidades de capital de trabajo de la compañía. Una estrategia de crecimiento que demande capital y derive en un aumento considerable de la deuda, que no sea destinado a acompañar el ciclo con niveles de endeudamiento neto por encima de 4x EBITDA en forma sostenida, podría derivar en una baja en la calificación. Adicionalmente, cualquier evento que afecte la capacidad del grupo a continuar realizando aportes en la compañía y/o limite el vínculo entre la familia Brito e Inversora Juramento S.A. podría impactar negativamente en la calificación.

La calificación de la compañía podría subir en caso de un mayor y sostenido nivel de ventas, principalmente mayores exportaciones, derivado de la ampliación de su capacidad productiva, arrojando como resultado una mayor estabilidad en los flujos, mejores márgenes y mayor flexibilidad financiera, con un mejor acceso a financiamiento en moneda extranjera, y un sostenido nivel de endeudamiento por debajo de 1,0x con mayor concentración de la deuda en el largo plazo.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuada liquidez con buen nivel de inventarios: IJSA ha presentado históricamente una adecuada liquidez cubriendo la deuda financiera de corto plazo con FGO, Inventarios de Rápida Realización (IRR) y Disponibilidades. A marzo 2026, la caja e inversiones de corrientes ascendían a USD 78 millones que junto al FGO de USD 18 millones (Año Móvil) e inventarios de rápida realización por USD 91 millones, cubren la deuda de corto plazo (USD 107 millones) en 2,0x. La compañía maneja sus vencimientos corrientes con generación de fondos propia y expande el negocio principalmente a través de aportes de capital. IJSA tiene como objetivo mejorar el perfil de vencimientos, a fin de lograr que su financiamiento sea acorde al ciclo productivo, convirtiendo la deuda de corto plazo en deuda de largo.

Estructura de capital conservadora: IJSA presenta una estructura de capital conservadora con una deuda financiera que representa el 35%, mientras que el patrimonio propio el 65%, a marzo 2026. En tanto, el perfil financiero de la compañía se caracteriza por su solidez patrimonial, en función de su fuerte base de activos (con campos y plantas por USD 309 millones según valuación enviada por la compañía) y aportes de capital. A marzo 2026, Inversora Juramento presentaba deuda financiera por USD 163 millones, compuesta por Obligaciones Negociables en un 32%, por préstamos bancarios en un 43% y préstamos con sociedades relacionadas en un 25% (Macro Bank y Banco Macro). El 92% de la deuda se encuentra denominada en moneda extranjera, con un perfil de vencimientos que se concentra en un 66% en el corto plazo.

Perfil del Negocio

Inversora Juramento (IJSA) es una de las compañías agrícola-ganadera más importantes del noroeste argentino, constituida en 1990 con capitales nacionales. La empresa se dedica principalmente a la producción de carne para el abastecimiento interno, especialmente en el noroeste del país, y para la exportación. La Sociedad concentra sus actividades en la provincia de Salta, con más de 114 mil hectáreas de campos propios. La compañía, así como sus controladas, están integradas verticalmente en las distintas fases de producción: cría, recría (invernadas), engorde a corral (feedlot), industrialización y venta directa al público en 16 puntos de venta. IJSA tiene el 49,90% del capital social de Frigorífico Bermejo S.A. (FBSA), encargada del proceso que va desde la industrialización hasta la venta directa minorista.

Por su parte, FBSA posee una planta de procesamiento de carne (la de mayor capacidad de la Provincia de Salta y la segunda más grande del noroeste argentino) encargada de la

faena de ganado proveniente principalmente de Inversora Juramento y de otros productores ganaderos de la zona. La comercialización de la producción de carne desde FBSA se realiza a través dieciseis tiendas de venta, ubicados en las provincias de Salta, Jujuy, Tucumán, Buenos Aires y también en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Los productos que ofrecen son carne como materia prima, subproductos elaborados como menudencias, harina de carne y sebo para uso industrial, y productos de marca propia.

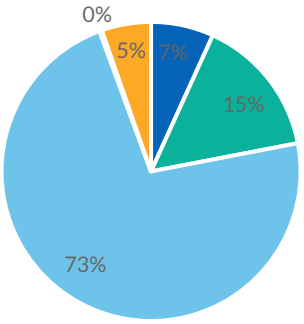
En lo que respecta a la actividad agrícola, IJSA produce maíz, soja y, en menor proporción, sorgo. La compañía siembra alfalfa bajo riego con el fin de obtener fibras y proteínas para el feedlot. Durante el último tiempo, la compañía se enfocó en que dicho segmento genere flujos, pasando a ser de esta manera un segmento independiente del ganadero.

A la fecha, Inversora Juramento cuenta con 114 mil hectáreas de campos distribuidas mayoritariamente en Salta, además de contar con tierras para inversión en Entre Ríos y el Delta del Paraná.

FIX considera que la compañía posee una moderada flexibilidad operativa, donde aproximadamente el 70% de los costos de la empresa dependen del nivel de producción y corresponden a ganado e insumos empleados en el proceso productivo.

La compañía, sus sociedades controladas y vinculadas operan en conjunto, fundamentalmente en los segmentos de negocio de productos agrícolas, ganaderos, frigoríficos, de warrants y de corretaje de cereales.

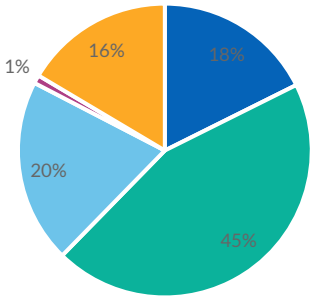
Ventas por segmento (Septiembre 2025)





Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Utilidad operativa por segmento (Septiembre 2025)



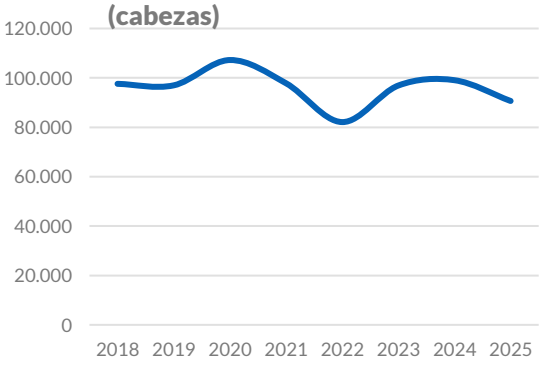


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Frigorífica (73% de las ventas y 20% de la utilidad operativa en septiembre 2025)

La rentabilidad y la generación de flujos de este segmento es volátil dado los precios de la carne, que dependen de la oferta y de la demanda local. Este segmento, junto con el de ganadería, son los segmentos que generan mayor flujo para la compañía y son canalizados a través de su frigorífico. Frigorífico Bermejo opera la planta de procesamiento de carne de mayor capacidad de Salta y la segunda en el noroeste del país, con una capacidad de faena de 12.000 cabezas mensuales. La comercialización se realiza a través de dieciseis puntos de ventas minorista, ventas directas a grandes clientes y exportaciones a Chile y a la Unión Europea a través de la Cuota Hilton. La participación de las exportaciones directas sobre los ingresos fue del 38% a marzo 2026 (17% vs marzo 2025). Para el ejercicio 2026 la compañía pondrá en marcha las nuevas cámaras de frío y congelado que permitirá desarmar y envasar al vacío el 100% de la producción, dándole así la facilidad para exportar a China o vender a clientes locales con un mayor valor agregado y un mayor margen.

Evolución de faena propia (cabezas)



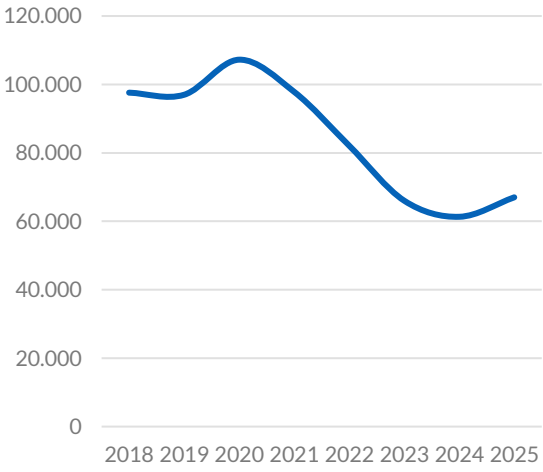
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Ganadería (15% de las ventas y 45% de la utilidad operativa en septiembre 2025)

Beneficiándose de su estructura de producción con integración vertical, IJSA desarrolla sus actividades de ganadería a partir de tres módulos diferenciados: cría, recría, y engorde a corral (feedlot). A septiembre 2025, contaba con un stock de ganado de 67 mil cabezas (9% vs septiembre 2024), destinando 46.500 hectáreas a la ganadería. A la fecha, la compañía cuenta con 84 mil cabezas de ganado.

Dependiendo de las condiciones del mercado, la compañía cuenta con la flexibilidad de alternar la proporción de animales en cada módulo: los campos propios con pasturas permiten el desarrollo de las actividades de cría y recría mientras que la estructura de engorde a corral permite la rápida terminación de animales para adaptarse rápidamente al contexto económico. Estos procesos, a su vez, logran mayor adaptabilidad y eficiencia por contar IJSA con su propia provisión de alimento para los animales. A su vez, la compañía ha adoptado una estrategia productiva tendiente a la optimización de costos de engorde, por ende, sin mayores variaciones en el kilaje faenado. La compañía ha decidido adquirir animales de mayor tamaño, con un ciclo de engorde menor en el feedlot, lo que explica la evolución del stock al cierre anual y en los ciclos intermedios.

Stock de ganado (cabezas)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Agrícola (consumo interno para alimentación, 7% de las ventas en septiembre 2025)

IJSA desarrolla cultivos que responden a distintas necesidades: sorgo y maíz están destinados principalmente a la alimentación de los animales propios bajo el sistema de feedlot, que permite acelerar el proceso de producción de carne. La producción de soja, en cambio, se reserva para venta a terceros y además responde a la necesidad de rotación de tierras. El sistema de abastecimiento propio de los granos para la alimentación de los animales en el feedlot le permite a la compañía mitigar la variación de precios del maíz. En total se cultivan 29.342 hectáreas: 12.070 has de maíz tropical, 9.250 has de soja, 2.705 de pasturas y alfalfa, y 5.317 has de otros. Durante los últimos años, esta unidad de negocio dejó de estar exclusivamente orientada al abastecimiento del feedlot para convertirse en un negocio independiente generador de flujos.

Corretaje de cereales y acopio (5% de las ventas y 16% de la utilidad operativa en septiembre 2025)

En abril 2021 se inscribió ante la Inspección General de Justicia la subsidiaria J.H.B. S.A.U., que tiene como actividad principal la venta al por mayor en comisión o consignación de cereales y servicios de almacenamiento y depósito en silos.

El principal ingreso del Acopio son las comisiones por ser negocios en consignación y la diferencia de precio entre compra y venta. Cuenta con una planta de acopio (arrendada) en María Teresa, Provincia de Santa Fe, además de 3.000 toneladas operativas más una celda lineal para ferrocarril inactiva. El volumen operado anualmente es de aproximadamente 1.500.000 toneladas (la mayoría de los negocios se operan directo a puerto).

En 2025, se inició un proceso de expansión buscando construir 3 plantas más de acopio.

Posición Competitiva

IJSA concentra entre el 90% y 95% de sus ventas en el mercado local en términos históricos, sin embargo en los últimos meses el mercado local represento cerca del 60% de las ventas. La compañía está posicionada estratégicamente para participar en el abastecimiento del consumo de carne en Salta, Jujuy, Santiago del Estero, Catamarca, La Rioja y Chaco, compitiendo y reemplazando parte de las importaciones de carne provenientes de otras provincias como Santa Fe, Córdoba y Buenos Aires, con niveles de calidad similares a los de la carne producida en la pampa húmeda. IJSA cuenta aproximadamente con el 60% de la faena y el 20% del consumo de Salta. No obstante, el 50% de producción de Salta se faena en otras provincias por lo que la ampliación se puede absorber sin inconvenientes.

Administración y calidad de los accionistas

IJSA pertenece a la familia Brito (96,6% del capital y 97,7% de votos), quien, a su vez, es el principal accionista de Banco Macro S.A (calificado en AAA(arg) por FIX). FIX considera que dicho vínculo le otorga una importante flexibilidad financiera, debido a la

disponibilidad de líneas bancarias con el Banco Macro y a los sucesivos aportes de capital que se realizaron hasta la fecha.

Estrategia del management

La compañía continuará su política de expansión de los negocios en el NOA concentrándose en los productos de mayor valor agregado. IJSA planea continuar con la cantidad de cabezas enviadas a faena y que el ganado llegue a faena con un peso apto para ser exportado.

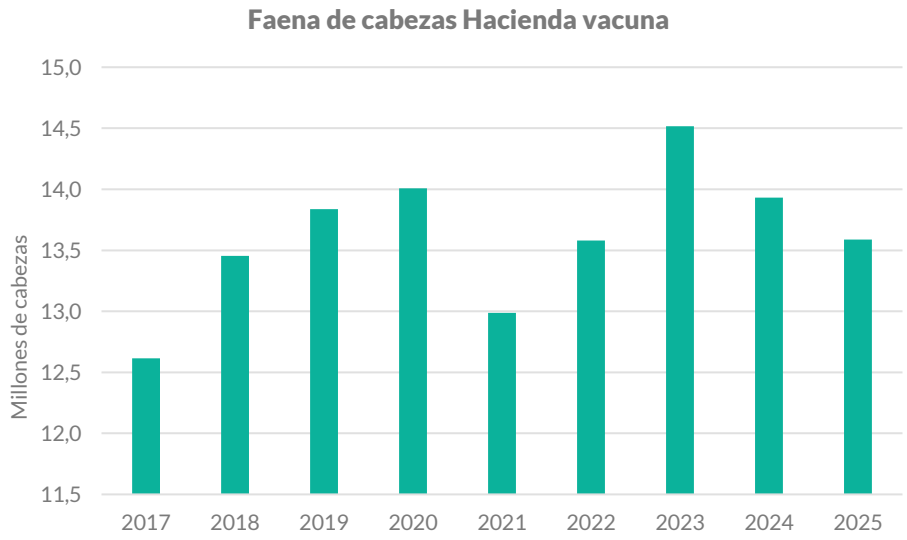
La estrategia de la compañía es continuar con la operatoria regular, aunque enfocándose a una optimización de sus costos de producción, principalmente a la operación de engorde a corral a través de la migración hacia la compra de animales de mayor peso que requieren un tiempo menor de feedlot (de 8 meses pasar a un periodo entre 90 y 120 días). Asimismo, la ampliación de Frigorífico Bermejo ya se realizó, pudiendo envasar al vacío la producción cubriendo necesidades de mercados más sofisticados tanto en Europa como en Israel (proceso kosher) cuyos precios son más atractivos.

Inversora Juramento busca también poder generar un mayor volumen de hacienda que le permita ingresar como vendedores al mercado de ganado en pie para faena, diversificando así los canales de comercialización. La ampliación de planta de faena va a permitir desarmar el 100 % de la faena, logrando tener un mayor volumen de productos terminados envasados con la posibilidad de administrar mejor los stocks, darle una mayor vida útil e ingresar a los mercados extranjeros con un producto final con mayor valor agregado.

La compañía está abocada al desarrollo ganadero sustentable, por lo que ha hecho distintas inversiones, desarrollando dos parques solares que le aportan un 50% de su consumo energético de forma limpia y renovable. Adicionalmente, la compañía tiene 450 has en desarrollo de Silvopastoril mediante la plantación de algarrobos.

Riesgo del sector

Durante 2025, las exportaciones argentinas de carne vacuna acumularon un volumen de 853.958 toneladas, lo que representa una disminución del 8,7% con respecto al 2024 considerado un año récord (Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca del Ministerio de Economía de la Nación). Asimismo, la faena vacuna se ubicó en 13,6 millones de cabezas. Sin considerar el año atípico 2023 (14,5 millones de cabezas), el nivel de faena resultó superior al promedio del periodo 2017-2022 (13,4 millones de cabezas). De lo producido, el 72,8% se destinó al mercado interno y el resto a la exportación.



En el mercado interno, el consumo per cápita ha mostrado históricamente cierta estacionalidad y normalmente ha fluctuado entre 55 y 60 kg. Sin embargo, el consumo promedio per cápita de carne vacuna cayó hasta alcanzar 48 kg. en 2022, logrando un recupero hasta 50,4 kg en 2023, mientras que para 2024 la retracción fue hasta 45kg como consecuencia de la caída del poder adquisitivo y el incremento de precios de la carne vacuna por encima de la inflación. En 2025, el consumo de carne vacuna volvió a recuperar encontrándose en 49 kg. pero continua por debajo del promedio histórico. Durante el primer trimestre del 2026, el consumo de carne cayo nuevamente a 45kg.

De acuerdo con las estimaciones de Fitch Ratings, la perspectiva global del sector proteínas para 2026 es neutral, sustentada por una demanda mundial estable y costos de alimentación relativamente estables. Fitch espera que el crecimiento del consumo continúe impulsado principalmente por las proteínas porcina y aviar, mientras que el consumo de carne vacuna se mantendría estable o levemente negativo debido a restricciones de oferta y elevados precios del ganado en diversos mercados. Asimismo, la estabilidad esperada en los precios del maíz y la soja debería sostener niveles adecuados de rentabilidad para los productores de proteínas a nivel global, particularmente en los segmentos avícola y porcino.

Las compañías con una oferta diversificada de proteínas y presencia internacional continúan bien posicionadas para beneficiarse de las dinámicas actuales del mercado, ya que la demanda mundial se mantiene resiliente y los consumidores siguen favoreciendo proteínas más accesibles frente al encarecimiento relativo de la carne vacuna. En particular, las dificultades que enfrenta el sector bovino estadounidense por la escasez de ganado y los elevados costos de abastecimiento generan oportunidades para otras proteínas y para exportadores de carne vacuna fuera de Estados Unidos.

La reducción observada en los costos de los granos durante los últimos años ha contribuido a mejorar la rentabilidad de los productores de proteínas, y Fitch espera que los precios del maíz y la soja permanezcan cercanos a los niveles actuales durante 2026, brindando soporte a los márgenes operativos. En este contexto, la calificadora prevé que los márgenes del sector se mantengan, en términos generales, en línea con los registrados en 2025.

No obstante, el sector continúa expuesto a riesgos asociados a enfermedades animales, cambios en las políticas comerciales y la imposición de aranceles, factores que podrían generar volatilidad regional y afectar temporalmente los flujos comerciales. Sin embargo, Fitch considera que estos riesgos no alterarían de forma significativa los fundamentos globales de oferta y demanda que sustentan la perspectiva neutral para el sector en 2026.

Factores de Riesgo de la Compañía

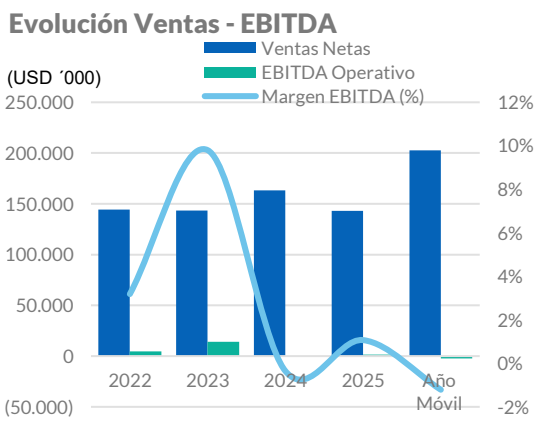
- Flujo operativo presionado por altas necesidades de capital de trabajo.
- Sensibilidad del Flujo operativo a eventos climáticos adversos.
- Alta concentración de ventas en el mercado local y concentración geográfica.
- Dificultad para trasladar aumento de costos a precios en el mercado local.

Perfil Financiero

Rentabilidad

Al cierre de 2025 (septiembre 2025) las ventas se ubicaron en USD 143 millones, mientras que el EBITDA resultó en USD 1,5 millones frente a un EBITDA negativo en el año fiscal anterior.

En tanto, a marzo 2026 (año móvil), las ventas alcanzaron USD 202 millones, mientras que el EBITDA resultó negativo en USD 2,4 millones. Hacia adelante, ante un entorno económico más estable y una fuerte desaceleración de la inflación, FIX estima una normalización del margen EBITDA alrededor de 10% con un EBITDA entorno a USD 20 millones.



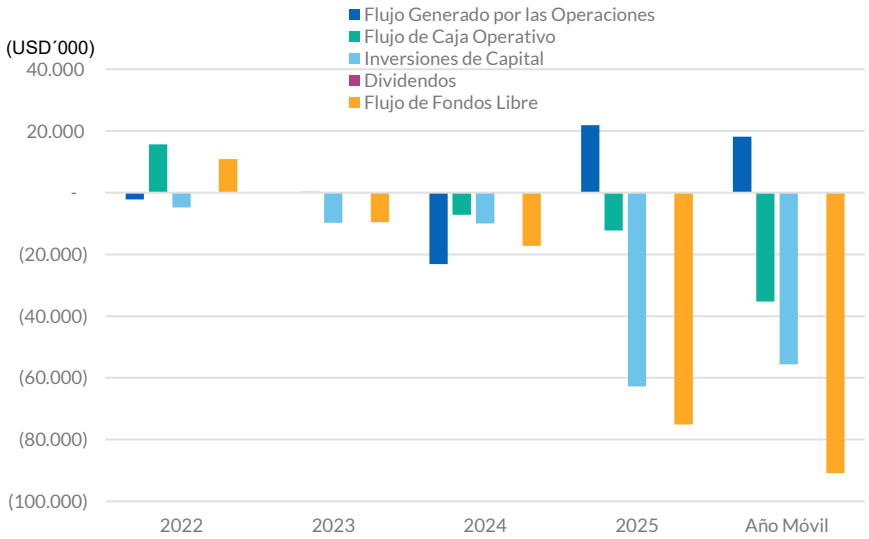
Flujo de Fondos

La actividad ganadera demanda importantes niveles de capital de trabajo, con un ciclo del negocio de alrededor de dos años. IJSA ha presentado históricamente Flujo de Fondos Libre (FFL) negativo financiado a través de una combinación de deuda financiera y, en mayor medida, aumento de capital propio.

A marzo 2026 (año móvil), el Flujo Generado por Operaciones (FGO) resultó positivo en torno a los USD 18 millones, producto de mayores ventas producto del recupero del precio de la ganadería. La variación negativa de capital de trabajo por USD 53 millones y las inversiones de capital por USD 55 millones, producto de las inversiones en la finalización de las obras del Frigorífico Bermejo, resultaron en FFL negativo por USD 91 millones.

Hacia adelante, FIX estima Inversora Juramento mostrará FGO positivo impulsado por mejoras en los precios de la ganadería, en los rindes y en las toneladas cosechadas. FIX espera que la generación de FFL se torne positivo en línea con la estrategia de inversión de la compañía.

Flujo de Fondos

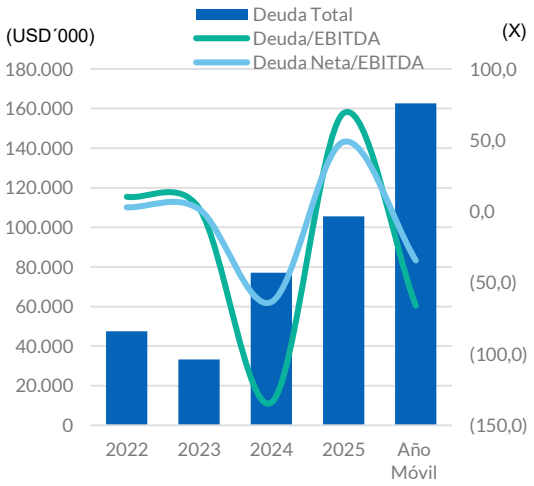


(*) Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Estructura de capital

IJSA presenta una estructura de capital conservadora con una deuda financiera que representa el 35%, mientras que el patrimonio propio el 65%, a marzo 2026. En tanto, el perfil financiero de la compañía se caracteriza por su solidez patrimonial, en función de su fuerte base de activos y aportes de capital. A marzo 2026, Inversora Juramento presentaba deuda financiera por USD 163 millones, compuesta por Obligaciones Negociables en un 32%, por préstamos bancarios en un 43% y préstamos con sociedades relacionadas en un 25% (Macro Bank y Banco Macro). El 92% de la deuda se encuentra denominada en moneda extranjera, con un perfil de vencimientos que se concentra en un 66% en el corto plazo. Se espera que la compañía continúe con niveles elevados de apalancamiento, pero mitigado por la flexibilidad financiera dada la base de activos libres de garantías por USD 309 millones y el soporte del accionista.

Deuda Total y Endeudamiento



(*) Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez

IJSA ha presentado históricamente una adecuada liquidez cubriendo la deuda financiera de corto plazo con EBITDA y Disponibilidades. A marzo 2026, la caja e inversiones de corto plazo ascendían a USD 78 millones, cubriendo un 73% de la deuda de corto plazo. Si consideramos Inventarios de Rápida Realización (IRR) por USD 91 millones, junto con la caja y el FGO la cobertura aumenta a 2,0x. La compañía maneja sus vencimientos corrientes con generación de fondos propia y expande el negocio principalmente a través de aportes de capital. IJSA tiene como objetivo mejorar el perfil de vencimientos

convirtiendo la deuda de corto plazo en deuda de largo plazo. Asimismo, busca que la deuda se encuentre denominada en dólares al igual que los flujos futuros de la compañía, disminuyendo el riesgo de descalce de moneda. De este modo, durante 2024 la compañía acordó un préstamo intercompany en dólares con Banco Macro por USD 13,7 millones, mientras que en septiembre 2024 acordó un préstamo intercompany en dólares con Macro Bank Ltd. por USD 7 millones. Durante los últimos años, la compañía realizó las emisiones de las Obligaciones Negociables Clase V, en 2024, por USD 20 millones (hard dollar); las Obligaciones Negociables Clase VI por USD 30 millones en 2025 y, a junio 2026, la compañía se encuentra próxima a realizar la emisión de las Obligaciones Negociables Clase VII por USD 20 millones con el objetivo de refinanciar pasivos.

Fondeo y Flexibilidad Financiera

Históricamente la compañía financió la expansión de su actividad (inversión en capital de trabajo y activo fijo) a través de aportes de capital y deuda con el Banco Macro. No obstante, IJSA cuenta actualmente con un buen acceso al crédito bancario y al mercado de capitales, con líneas de crédito por más de USD 44 millones y, adicionalmente, cuenta con activos libres de garantías por USD 309 millones.

Factores ESG

Los principales factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) evaluados para el sector de la industria de frigoríficos incluyen: evaluar el cambio climático y los impactos de los riesgos físicos en la actividad, incluyendo la incorporación de medidas de mitigación y adaptación; Sistema de Gestión Ambiental enfocado principalmente en las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) a lo largo de toda su cadena de valor, y la gestión y vertido de efluentes a cursos de agua (habilitaciones pertinentes) y gestión de olores que puedan derivar de la actividad para evitar impactos en las comunidades aledañas; Se evaluará la gestión sostenible y compromisos sumidos en término de uso de recursos como el agua y la energía (por ejemplo, uso de fuentes renovables), y la adopción de tecnologías que mejoren la eficiencia en los procesos. También se analiza la trazabilidad de la cadena de suministro de materia prima (ganado) para identificar impactos potenciales en la biodiversidad y deforestación derivado del cambio de uso del suelo.

En el ámbito social, se evalúan las políticas de gestión de riesgos vinculados a incidentes en plantas de procesamiento y las condiciones laborales, incluyendo las medidas de seguridad, el cumplimiento de normativas sanitarias y la capacitación del personal. Por otro lado, se considerarán las oportunidades derivadas de cambios en la demanda hacia productos más sostenibles, como carnes con menor huella ambiental, el uso de empaques reciclables, etc. Se considerarán las políticas para manejar riesgos reputacionales relacionados con el cumplimiento normativo, políticas de bienestar animal, involucramiento con la sociedad a través de iniciativas y programas, etc.

En términos de Gobernanza, se verificará la estructura del directorio, su independencia, el compromiso con la sustentabilidad, los mecanismos de control y la transparencia de las decisiones, así como las metodologías y medios de reporte de métricas ESG; La emisión de bonos temáticos o préstamos vinculados a metas de sostenibilidad y KPIs que impulsen mejoras en la huella ambiental del frigorífico.

Por su parte, Inversora Juramento está abocada al desarrollo de la actividad ganadera en forma sustentable, por lo que ha desarrollado dos parques solares que le aportan un 50% de su consumo energético de forma limpia y renovable, en su compromiso con el cuidado del medioambiente. Además, la compañía forma parte de la Red Argentina de Reservas Naturales Privadas, con aproximadamente 25.000 hectáreas protegidas para conservación y protección de flora y fauna nativa.

Anexo I – Resumen Financiero

Resumen Financiero - Inversora Juramento S.A.						
(miles de ARS, año fiscal finalizado en septiembre)						
Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año Móvil	Mar-2026	2025	2024	2023	2022
Período	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	(3.399.917)	(8.733.209)	2.468.875	(868.511)	23.649.858	7.762.317
EBITDAR Operativo	(3.399.917)	(8.733.209)	2.468.875	(868.511)	23.649.858	7.762.317
Margen de EBITDA	(1,2)	(5,8)	1,1	(0,4)	9,8	3,2
Margen de EBITDAR	(1,2)	(5,8)	1,1	(0,4)	9,8	3,2
Margen del Flujo de Fondos Libre	(44,8)	(24,1)	(39,6)	(8,0)	(5,0)	5,7
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	(1,1)	0,6	3,7	0,5	1,0	0,6
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	0,3	0,4	0,3	(0,0)	0,6	1,1
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	0,3	0,4	0,3	(0,0)	0,6	1,1
EBITDA / Servicio de Deuda	(0,0)	(0,1)	0,0	(0,0)	0,3	0,1
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	(0,0)	(0,1)	0,0	(0,0)	0,3	0,1
FGO / Cargos Fijos	(1,1)	0,6	3,7	0,5	1,0	0,6
FFL / Servicio de Deuda	(1,0)	(1,1)	(0,6)	0,2	0,3	0,3
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	17,4	(8,6)	4,7	4,7	1,5	18,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(66,1)	(12,9)	69,0	(134,1)	2,4	10,3
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(34,3)	(6,7)	48,8	(63,5)	1,6	2,9
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	(66,1)	(12,9)	69,0	(134,1)	2,4	10,3
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	(34,3)	(6,7)	48,8	(63,5)	1,6	2,9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	66,2	66,2	78,3	98,2	99,9	78,1
Balance						
Total Activos	1.032.909.631	1.032.909.631	851.969.793	711.950.161	791.753.877	835.530.306
Caja e Inversiones Corrientes	108.057.345	108.057.345	49.697.758	61.320.717	17.200.382	57.486.901
Deuda Corto Plazo	148.739.677	148.739.677	133.290.355	114.386.458	55.844.161	62.621.141
Deuda Largo Plazo	76.088.986	76.088.986	36.994.064	2.094.277	79.346	17.567.896
Deuda Total	224.828.663	224.828.663	170.284.418	116.480.735	55.923.508	80.189.037
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	224.828.663	224.828.663	170.284.418	116.480.735	55.923.508	80.189.037

Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	224.828.663	224.828.663	170.284.418	116.480.735	55.923.508	80.189.037
Total Patrimonio	417.748.818	417.748.818	349.746.759	358.450.769	466.900.218	479.541.119
Total Capital Ajustado	642.577.481	642.577.481	520.031.177	474.931.504	522.823.725	559.730.155
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	25.143.351	7.887.913	26.647.394	(26.322.935)	13.138	(2.774.918)
Variación del Capital de Trabajo	(73.958.814)	(38.771.381)	(41.606.170)	18.108.524	324.616	22.737.571
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(48.815.463)	(30.883.468)	(14.958.776)	(8.214.411)	337.753	19.962.652
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(76.853.188)	(5.259.805)	(76.398.493)	(11.391.759)	(12.419.342)	(6.068.132)
Dividendos	0	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(125.668.651)	(36.143.273)	(91.357.269)	(19.606.170)	(12.081.588)	13.894.521
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(31.692.093)	(12.103.037)	(19.667.561)	0	0	0
Variación Neta de Deuda	70.409.201	75.514.499	33.228.101	52.877.749	(18.298.874)	20.006.986
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	100.123.136	31.091.406	69.031.730	0	0	0
Variación de Caja	13.171.594	58.359.595	(8.764.999)	33.271.579	(30.380.462)	33.901.507
Estado de Resultados						
Ventas Netas	280.229.510	150.225.961	230.949.731	246.372.866	241.255.683	243.699.245
Variación de Ventas (%)	13,7	48,8	(6,3)	2,1	(1,0)	16,7
EBIT Operativo	32.866.631	28.208.807	(3.792.327)	(31.192.842)	82.008.722	53.108.317
Intereses Financieros Brutos	(12.233.957)	(20.970.227)	9.740.976	51.360.849	37.742.121	7.101.488
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	31.935.635	37.677.891	(7.268.049)	(21.927.130)	(11.204.142)	8.141.491
Otros Indicadores						
IRR	125.751.916	125.751.916	70.081.839	9.212.830	5.118.516	3.391.106
Deuda Total Neta de IRR	99.076.747	99.076.747	100.202.579	107.267.905	50.804.992	76.797.930
(Deuda Total - IRR) / EBITDA	(29,1)	(5,7)	40,6	(123,5)	2,1	9,9
(Deuda Total Neta - IRR) / EBITDA	2,6	0,5	20,5	(52,9)	1,4	2,5

(*) Moneda Constante a marzo 2026

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- ON: Obligación Negociable
- Feedlot: Engorde a corral
- Chicharrita: Plaga que afecta los cultivos de maíz
- IRR: Inventarios de Rápida Realización

Anexo III. Características de los Instrumentos

ON Clase V por hasta USD 10.000.000 (ampliable hasta USD 20.000.000)	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 10.000.000 (ampliable hasta USD20.000.000)
Monto Emitido:	USD 20 millones
Moneda de Emisión	Dólar Estadounidense
Forma de suscripción e integración:	Dólar Estadounidense
Moneda de Pago:	Dólar Estadounidense
Fecha de Emisión:	9 de octubre de 2024
Fecha de Vencimiento:	9 de octubre de 2026
Amortización de Capital:	En un único pago en la fecha de vencimiento
Intereses:	Fija 6%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestralmente
Destino de los fondos:	El producido neto proveniente de la colocación de la ON se destinaría a inversiones en activos físicos, capital de trabajo, bienes de capital, adquisición de fondos de comercio o participaciones sociales, integración de aportes de capital y/o refinanciación de pasivos de corto plazo.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate por razones impositivas:	La Sociedad podrá rescatar en forma total, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, pero no parcialmente, en caso de que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Sociedad la obligación de pagar ciertos montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Argentina

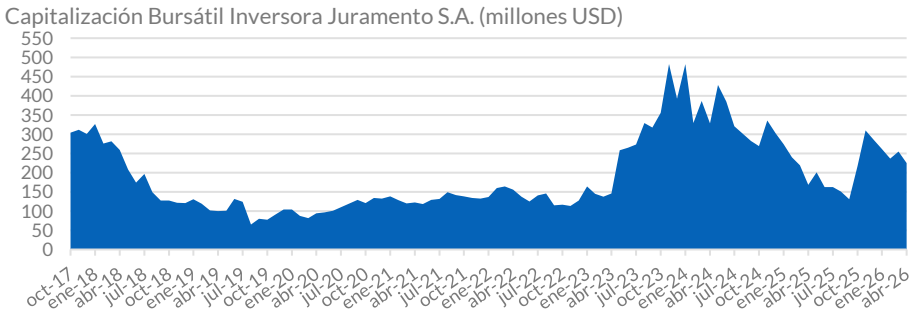
ON Clase VI por hasta USD 10.000.000 (ampliable hasta USD 30.000.000)	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 10.000.000 (ampliable hasta USD 30.000.000)
Monto Emitido:	USD 30 millones
Moneda de Emisión	Dólar Estadounidense
Forma de suscripción e integración:	Dólar Estadounidense
Moneda de Pago:	Dólar Estadounidense
Fecha de Emisión:	3 octubre 2025
Fecha de Vencimiento:	3 octubre 2027
Amortización de Capital:	En un único pago en la fecha de vencimiento
Intereses:	9%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los fondos:	La Emisora aplicará los fondos netos procedentes de la colocación para los destinos permitidos por el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, incluyendo la refinanciación de pasivos a corto plazo y/o para aquellos otros destinos especificados en la Sección “Destino de los Fondos” del presente Suplemento.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Por razones impositivas: La Sociedad podrá rescatar en forma total, pero no parcialmente, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Sociedad la obligación de pagar ciertos montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables. Por cambio de control: En caso que la Familia Brito dejare de controlar indirectamente a la Emisora, la Emisora deberá notificarlo a los tenedores de las Obligaciones Negociables dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes de concretado dicho cambio de control (entendiéndose por cambio de control (i) la tenencia de una participación indirecta menor al 50% por parte de Familia Brito en los derechos de voto de la Emisora, y/o (ii) perdiere la facultad de, en forma directa o indirecta, designar y/o remover a la mayoría de los miembros del órgano de administración de IJSA, y/o de dirigir o disponer la dirección de los negocios, asuntos y políticas de la Emisora). En tal supuesto, dentro del plazo de 10 (diez) Días Hábiles siguientes a dicha notificación, cada tenedor tendrá el derecho de

	exigir el rescate anticipado de la totalidad de las Obligaciones Negociables de su titularidad. En tal supuesto, las Obligaciones Negociables se rescatarán por un importe equivalente al 100% del valor nominal residual de las Obligaciones Negociables rescatadas, más sus intereses devengados a la fecha del rescate.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Argentina

ON Clase VII por hasta USD 20.000.000 (ampliable hasta USD 30.000.000)	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 20.000.000 (ampliable hasta USD 30.000.000)
Monto Emitido:	A definir
Moneda de Emisión	Dólar Estadounidense
Forma de suscripción e integración:	(i) En especie mediante la entrega en canje de las ONs Clase VI ii) en Dólares Estadounidenses
Moneda de Pago:	Dólar Estadounidense
Fecha de Emisión:	A definir
Fecha de Vencimiento:	A los 24 meses de la fecha de emisión
Amortización de Capital:	En un único pago en la fecha de vencimiento
Intereses:	A licitar
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los fondos:	La Emisora aplicará los fondos netos procedentes de la colocación para los destinos permitidos por el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, incluyendo la refinanciación de pasivos a corto plazo y/o para aquellos otros destinos especificados en la Sección “Destino de los Fondos” del presente Suplemento.
Garantías:	N/A
Opción de Rescate:	Por razones impositivas: La Sociedad podrá rescatar en forma total, pero no parcialmente, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Sociedad la obligación de pagar ciertos montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables. Por cambio de control: En caso que la Familia Brito dejare de controlar indirectamente a la Emisora, la Emisora deberá notificarlo a los tenedores de las Obligaciones Negociables dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes de concretado dicho cambio de control (entendiéndose por cambio de control (i) la tenencia de una participación indirecta menor al 50% por parte de Familia Brito en los derechos de voto de la Emisora, y/o (ii) perdiere la facultad de, en forma directa o indirecta, designar y/o remover a la mayoría de los miembros del órgano de administración de IJSA, y/o de dirigir o disponer la dirección de los negocios, asuntos y políticas de la Emisora). En tal supuesto, dentro del plazo de 10 (diez) Días Hábiles siguientes a dicha notificación, cada tenedor tendrá el derecho de exigir el rescate anticipado de la totalidad de las Obligaciones Negociables de su titularidad. En tal supuesto, las Obligaciones Negociables se rescatarán por un importe equivalente al 100% del valor nominal residual de las Obligaciones Negociables rescatadas, más sus intereses devengados a la fecha del rescate.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Ley Aplicable:	Argentina

Anexo IV. Acciones

Liquidez de la acción de Inversora Juramento S.A. (IJSA) en el mercado. El 15/12/10 la compañía emitió 52.569.459 de acciones ordinarias clase B de valor nominal un peso y con derecho a un voto por acción, a través de una oferta pública inicial. Las acciones iniciaron su cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires el 16/12/2010. La totalidad de las acciones ordinarias, incluidas las nuevas acciones otorgan derecho a recibir dividendos y otras acreencias, si los hubiera, en igualdad de condiciones que las acciones Clase A actualmente en circulación. Entre mayo y junio de 2014 la compañía realizó un nuevo aumento de capital a través de la emisión de 64.620.093 acciones clase B, las cuales fueron suscriptas a través del ejercicio del derecho de preferencia y de acrecer. El 12/05/2016 la compañía realizó un incremento de capital a través de la emisión de 42.233.607 nuevas acciones suscriptas a través del derecho de preferencia, y 80.564 a través del ejercicio del derecho de acrecer. Cada acción cuenta con derecho a un voto por acción, y con derecho a dividendos en igualdad de condiciones que las acciones ordinarias, escriturales Clase B de la Sociedad actualmente en circulación. La capitalización bursátil de Inversora Juramento a mayo 2026 totalizaba USD 244 millones. El cuadro detalla la evolución de la capitalización bursátil de la compañía desde octubre de 2017.



Presencia: En los últimos doce meses a mayo 2026 la acción de la compañía registró una presencia del 102,6% sobre el total de ruedas en las que abrió la Bolsa de Buenos Aires.

Rotación: Al considerar la cantidad de acciones negociadas en dicho período, a mayo 2026, se observa que la acción registró una rotación del 31% sobre el capital flotante en el mercado.

Participación: El volumen negociado en los últimos 12 meses a mayo 2026 por IJSA fue de aproximadamente $ 730.683 millones en la Bolsa local, con una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 0,09%

En conclusión, a pesar de un sostenimiento en niveles elevados de la presencia de la acción de la compañía observamos que la misma posee una participación media sobre el volumen total negociado en el mercado local, en consecuencia, la **liquidez** de la acción es **media.**

Anexo V. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO - Reg.CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**, en adelante FIX, realizado el **17 de junio de 2026** confirmó(*) en **Categoría A-(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Inversora Juramento S.A. (IJSA)** y de los siguientes instrumentos emitidos por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase V
- Obligaciones Negociables Clase VI

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

Asimismo, se asigna **Categoría A-(arg), Perspectiva Estable,** al siguiente instrumento que será emitido por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase VII

En el mismo Consejo, confirmó(*) en **Categoría A2(arg)** la calificación de Emisor de Corto Plazo de **Inversora Juramento S.A. (IJSA)**.

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

Categoría A2(arg): Indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

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

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación es 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.

Adicionalmente, confirmó* en **Categoría 2** las Acciones Ordinarias de la compañía, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de fondos de la empresa y de la liquidez de sus acciones en el mercado.

Categoría 2: Se trata de acciones que cuentan con una liquidez media y cuyos emisores presentan una buena capacidad de generación de fondos.

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

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

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información pública:

- Estados contables anuales y trimestrales hasta el 31/03/2026 (6 meses) disponibles en www.cnv.gob.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: FY y Asoc. S.R.L.
- Programa de Obligaciones Negociables Simples (No Convertibles en Acciones) por hasta USD 100 millones (o su equivalente en otras monedas) de fecha 15/06/2022, Resolución CNV Nro. 21822.
- Suplemento de prospecto de las Obligaciones Negociables Clase V disponible en www.cnv.gob.ar
- Suplemento de prospecto de las Obligaciones Negociables Clase VI disponible en www.cnv.gob.ar.
- Prospecto Borrador de las Obligaciones Negociables Clase VII enviado por la compañía

Además, en base a la siguiente información privada:

- Información de gestión proporcionada por la compañía.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

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

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

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

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