

Sidersa S.A.

Factores relevantes de la calificación

Asignación de calificación ON Clase II: FIX confirmó en categoría A+(arg), Perspectiva Estable a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Sidersa S.A. (Sidersa o la compañía) y de las ON (obligaciones negociables) vigentes, y asignó en la misma categoría a las ON Clase II a ser emitidas. Las ON a emitir estarán denominadas en dólares por hasta USD 30 millones, ampliable hasta USD 50 millones, a ser suscriptas e integradas en efectivo y/o en especie mediante la entrega de las ON Clase I. Asimismo, tendrán vencimiento a los 36 meses desde la fecha de emisión, devengarán una tasa fija con pagos semestrales y amortizarán capital mediante un pago único al vencimiento. Los fondos serán destinados a la cancelación de pasivos, integración de capital de trabajo e inversiones en activos físicos y bienes de capital.

Compañía relevante del sector siderúrgico: La calificación se sustenta en el sólido perfil operativo de Sidersa, un actor relevante de la industria siderúrgica argentina que cuenta con una base diversificada de 2.000 clientes atomizados a lo largo del país y una participación cercana al 6% del consumo aparente de acero a nivel nacional. La compañía combina una amplia oferta de productos siderúrgicos, con un ambicioso proyecto en curso destinado a desarrollar capacidad propia de producción de acero largo, complementando y fortaleciendo su actual modelo de negocio como centro de servicios.

Avance sostenido de la nueva planta Siderúrgica: El proyecto permitirá a la compañía ingresar en la producción de aceros largos y duplicar su capacidad total hasta cerca de 660.000/Tn anuales, con potenciales mejoras en eficiencia y costos derivadas de la tecnología incorporada. Estas mejoras le otorgarán una ventaja competitiva en el mercado local y al mismo tiempo, le abrirán la posibilidad de exportar en caso de que su producción no sea absorbida por el mercado local. El proyecto cuenta con grado de avance del 27%, con una inversión total realizada en torno a los USD 100 millones sobre un total de USD 305 millones, presupuesto que se mantiene inalterado. La compañía está financiando el proyecto con fondos propios disponibles (en torno a USD 180 millones), la ON a emitirse y financiamiento bancario. Una vez que el proyecto alcance plena capacidad luego de 2028, Sidersa podría alcanzar un EBITDA cercano a los USD 80 millones, junto con una reducción en el apalancamiento neto.

Sólida generación de flujos operativos histórica: La calificación contempla asimismo la sólida generación de flujos operativos histórica, donde el Flujo de Caja Operativo (FCO) ha sido consistentemente positivo. FIX incorpora en su análisis la consolidación de su capacidad de generación de flujos a partir de su proyecto de expansión mediante la nueva planta siderúrgica que duplicará sus volúmenes de producción y EBITDA, incrementando significativamente el nivel de escala operativa en productos de mayor valor agregado y mejor margen. No obstante, a febrero 2026 (año móvil), estos flujos se mantienen por debajo de los niveles registrados en años previos, en línea con la compresión de márgenes observada respecto de períodos anteriores caracterizados por mayores precios del acero. Hacia adelante, FIX continuará monitoreando la evolución de la compañía, particularmente en lo que respecta a factores exógenos que puedan afectar sus resultados, así como eventuales retrasos en hitos críticos del proyecto que podrían derivar en desvíos de costos adicionales.

Mejora en volúmenes, con debilidad en precios: A febrero 2026 (año móvil), la compañía continuó evidenciando una recuperación en los volúmenes comercializados, con un incremento del 18% respecto de 2025. En este contexto, el EBITDA se ubicó en torno a los USD 20 millones, niveles consistentes con los registrados en períodos previos, excluyendo el ciclo extraordinario observado entre 2021 y 2024, caracterizado por condiciones excepcionales de precios derivadas de disrupciones en la oferta global del acero y una fuerte recuperación de la demanda post pandemia.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A+(arg)
ON Simple Clase I	A+(arg)
ON Simple Clase II	A+(arg)

Perspectiva	Estable
-------------	---------

Resumen Financiero

SIDERSA S.A.		
Consolidado	28/02/2026	31/08/2025
(\$ millones constantes a febrero 2026)	Año Móvil	12 meses
Total Activos	778.917	774.027
Deuda Financiera	259.730	240.174
Ingresos	415.964	397.984
EBITDA	25.919	13.367
EBITDA (%)	6,2	3,4
Deuda Total / EBITDA (x)	10,0	18,0
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	3,8	9,6
EBITDA / Intereses (x)	1,8	0,8

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentina, noviembre 2025](#)

Analistas

Analista Principal
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 9 11 5235 8142

Analista Secundario
Gustavo Avila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235 8142

Sensibilidad de la calificación

La calificación podría verse presionada a la baja ante los siguientes escenarios:

- Retrasos en la ejecución del proyecto que deriven en mayores costos asociados o desvíos respecto del presupuesto previsto.
- Niveles de apalancamiento superiores a 4,0x de forma sostenida, como resultado de una mayor debilidad del negocio actual y/o demoras en la ejecución de la obra.
- Márgenes sostenidamente inferiores al 10%, en un contexto de debilidad persistente en el negocio actual.

Por su parte, la calificación podría mejorar ante los siguientes factores:

- La culminación exitosa del proyecto dentro del presupuesto y del cronograma previstos, sin requerimientos adicionales de financiamiento.
- Un desapalancamiento gradual tras la finalización del proyecto, con niveles de Deuda Neta/EBITDA inferiores a 2,0x.
- Márgenes superiores al 20%, en un contexto de recuperación del sector y de una exitosa puesta en marcha de la nueva acería.

Liquidez y Estructura de Capital

Nivel de apalancamiento elevado con adecuada posición de liquidez: De acuerdo con información de gestión provista por la compañía a mayo de 2026, la deuda financiera totalizaba aproximadamente USD 175 millones, compuesta por USD 109 millones de deuda bancaria, USD 24 millones en ON y USD 42 millones en mutuos con accionistas. Esto representa una reducción respecto de febrero de 2026, cuando la deuda alcanzaba los USD 185 millones, con un ratio de Deuda neta/EBITDA de 3,8x.

A pesar del nivel de endeudamiento, la compañía presenta una sólida posición de liquidez, evidenciada en una cobertura de aproximadamente 1,1x de los vencimientos de corto plazo mediante disponibilidades. En este contexto, FIX espera que Sidersa mantenga adecuados niveles de liquidez para la ejecución del proyecto.

Perfil del Negocio

Descripción de la Compañía

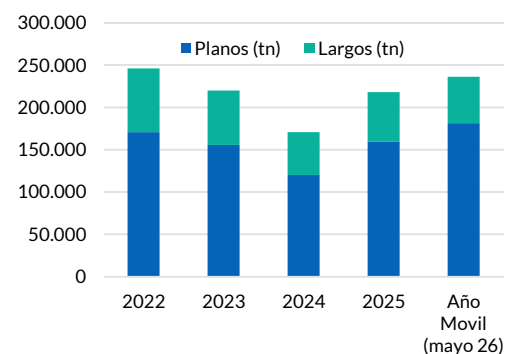
Sidersa S.A. es una empresa familiar de capitales 100% argentinos con más de 70 años de trayectoria. Cuenta con más de 650 empleados directos, una infraestructura industrial propia de 100.000 m² y comercializa en torno a 250.000/tn anuales, con una capacidad instalada de 300.000/tn anuales. La compañía industrializa y comercializa productos de aceros planos (75% de las ventas) y largos (25% de las ventas), siendo estas sus dos principales unidades de negocio.

En el segmento de aceros planos, Sidersa adquiere principalmente bobinas de acero a Ternium (2/3 de sus costos de producción) y les agrega valor mediante distintos procesos industriales, transformándolas en hojas, blanks, flejes, chapas para techo, tubos, perfiles conformados y chapas gruesas.

En el segmento de aceros largos, los productos son actualmente importados desde diversos proveedores del exterior y comercializados en el mercado local. Entre ellos se incluyen ángulos, planchuelas, barras y perfiles laminados. Los principales proveedores son Kocaer (empresa turca con la que tiene un acuerdo de exclusividad), Celsa (española), Gerdau (brasileña) y Usiminas (compañía con sede en Brasil perteneciente al grupo Techint). A partir del desarrollo de la nueva planta siderúrgica, Sidersa incorporará producción local de aceros largos, manteniendo tanto la comercialización de productos importados como de los nuevos producidos por la nueva acería. El proyecto contempla una capacidad adicional de aproximadamente 360.000/tn anuales y está orientado principalmente a la producción de varillas para construcción, alambrán y perfiles, llevando la capacidad total de la compañía a alrededor de 660.000/tn anuales

Adicionalmente, Sidersa también participa en el negocio de energías renovables. Esta unidad de negocios está compuesta por dos empresas: Una de ellas es Sidergy SA, en la cual el CEO de Sidersa Jesús Spoto tiene una participación del 77.5%, ofreciendo servicios de ingeniería y

Volumenes de venta de acero



construcción “llave en mano”, operación, mantenimiento y consultoría. La otra es Solargen SA, en la cual Sidersa tiene una participación del 90%, por medio de la cual opera dos parques solares propios (Ullum IV y Solargen 2) localizados en San Juan con 70.000 módulos fotovoltaicos y una capacidad total de 24 megavatios pico (MWp), lo que representa tres veces la energía consumida por Sidersa, mientras que el excedente es vendido a CAMMESA.

Fuente de ingresos:

Los ingresos de la compañía se originan en la venta de productos de acero. El acero es un commodity, por lo que la capacidad de fijar precios de manera unilateral es limitada. En este contexto, la principal diferenciación competitiva proviene del servicio y del valor agregado industrial que Sidersa incorpora sobre la materia prima, lo que abarca la calidad del proceso productivo, la disponibilidad de stock, la atención comercial y la eficiencia en la entrega al cliente.

Los precios del acero se encuentran referenciados en USD, por lo que uno de los principales drivers de la facturación es el precio por tonelada en USD, junto con los volúmenes vendidos y el tipo de cambio al momento de su traslado a pesos. En consecuencia, tanto el precio de venta como los márgenes de la compañía dependen de la dinámica de oferta y demanda del mercado siderúrgico, tanto a nivel internacional como local. A su vez, en determinados periodos los precios domésticos pueden no arbitrar completamente con los valores internacionales, ya sea por factores logísticos, condiciones de mercado interno o desfases temporales en la formación de precios.

Clientes:

Sidersa cuenta con clientes de diversas actividades, ubicaciones geográficas y magnitudes. La base de clientes de la compañía asciende a 2.000 clientes, con cerca de 1.000 clientes activos. Si bien alrededor de 153 clientes explican cerca del 50% de los despachos, la exposición individual se encuentra altamente atomizada, sin que ningún cliente represente más del 1,3% del volumen total, lo que limita el riesgo de dependencia comercial. Los despachos de la compañía se dirigen principalmente al mercado interno, dado que los costos logísticos asociados a la exportación reducen su competitividad en los mercados externos.

Los principales sectores de actividad de los cuales provienen los clientes son.

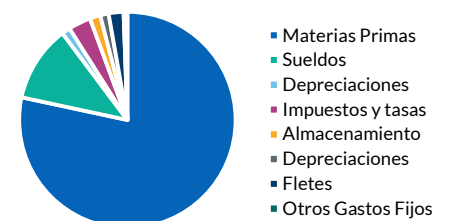
- **Distribuidores (53% de los despachos):** distribuidores de productos siderúrgicos y de materiales para la construcción.
- **Construcción (15% de los despachos):** construcciones civiles, estructuras metálicas, obras de infraestructura, naves industriales, mobiliario urbano, elementos y equipos para la construcción.
- **Tanques y calderas (7% de los despachos):** tanques de almacenamiento, calderas, cañerías y equipos para la industria petrolera.
- **Maquinarias agrícolas (6% de los despachos):** sembradoras, cosechadoras, tractores, embolsadoras, mixers, tolvas, etc.; silos, básculas, secadoras de granos, sinfines; invernaderos; equipos para riego; implementos para ganadería; agropartes
- **Otros (19% de los despachos):** Muebles metálicos, carrocerías y acoplados, cerraduras y herrajes, estructura para trackers solares y torres para molinos eólicos, línea blanca y electrodomésticos, autopartes, entre otros.

Estructura de Costos

El componente más significativo de la rentabilidad operativa del negocio se define a nivel costo de mercadería vendida. Esto abarca principalmente el valor de aprovisionamiento de la materia prima. Así, se podría detallar que del 100% de los costos, un 80% corresponde a materia prima, un 5% a costo laboral, un 3% a fletes y el resto a gastos relacionados a fábrica.

En cuanto al costo de las materias primas, en el segmento de productos planos, el 75% de las materias primas de los productos que comercializa son provisto por Ternium Argentina en forma de bobinas de acero laminados en caliente, en frío y galvanizadas. Asimismo, los insumos para el segmento de aceros largos (ángulos, planchuelas, barras y perfiles laminados) se importan desde proveedores del exterior y se comercializan en el mercado local.

Distribucion de Costos



Proyecto inversión siderúrgica:

La compañía se encuentra desarrollando un proyecto de inversión por aproximadamente USD 305 millones para incorporar una nueva planta siderúrgica con el objetivo de producir varillas para la construcción, alambrones y perfiles, habiendo ejecutado actualmente USD 100 millones. De acuerdo con información brindada por la compañía, esta iniciativa llevaría su capacidad de producción entre el centro de servicios actual y la nueva acería a un total 660.000 Tn/año desde las 300.000 Tn/año actuales. Cabe destacar, que durante julio 2025 la compañía comenzó la ejecución de este proyecto, habiendo adherido al Régimen de Incentivos para Grandes Empresas (RIGI) y creando la sociedad **Sidersa Acería Sucursal Dedicada Especial**, según el hecho relevante publicado por la compañía el 12 de septiembre 2025 para ejecución del proyecto de inversión.

Los aspectos clave del proyecto y su nivel de avance a la fecha se detallan a continuación:

Integración y sinergias operativas: La incorporación de producción local de aceros largos, principalmente varillas, alambrón y perfiles, le permite completar la línea de productos y ofrecer soluciones más integrales a su base de clientes. La compañía continuará operando su centro de servicios con el mismo esquema, en tanto en el segmento de largos sumará la producción propia a través de la nueva planta, complementando la comercialización de productos importados que la compañía ya desarrolla.

Importación de tecnología de última generación: Para la nueva acería, la compañía optó por la tecnología MIDA, desarrollada por Danieli, empresa italiana y líder mundial en la provisión de plantas siderúrgicas. MIDA es la plataforma tecnológica de Danieli orientada a la instalación de plantas siderúrgicas de alta eficiencia en superficies 50% menores a las de una acería convencional, con menores requerimientos de inversión, y utilizando chatarra reciclada como principal insumo. Existen solo cerca de 20 plantas de este tipo en el mundo y la de Sidersa será la única en América Latina, posicionando a la compañía con una ventaja competitiva respecto de los demás productores de la región. Asimismo, el proceso continuo que realiza esta tecnología permite maximizar la eficiencia operativa y reducir significativamente las emisiones de carbono, posicionado al producto resultante dentro de la categoría de acero verde.

Chatarra como principal insumo: Esta tecnología opera con un horno de arco eléctrico que utiliza chatarra como única carga, prescindiendo del mineral de hierro que exigen las plantas convencionales. Si bien este esquema genera una reducción de costos frente a sus competidores, introduce un riesgo vinculado a la disponibilidad y al precio de la chatarra.

Eficiencia energética: El proceso continuo de la tecnología MIDA, reduce el consumo de energía en un 20%, al eliminar la etapa de recalentamiento que caracteriza a los procesos tradicionales. Sin embargo, la nueva planta requerirá la contratación de energía eléctrica, dado que la capacidad de generación propia no alcanza a cubrir la totalidad de la demanda de la acería. La compañía se encuentra en conversaciones con generadoras para asegurar dicho abastecimiento, con un costo estimado de USD 10 millones anuales. No obstante, la posición relativa de Sidersa frente a sus competidores resulta favorable, dado que las demás plantas presentan un consumo energético mayor. En consecuencia, cualquier incremento en los precios de la energía impactaría con mayor intensidad en sus rivales, lo que mejoraría la posición competitiva de Sidersa.

Potencial de exportación: La compañía podría ser capaz de exportar a países limítrofes de manera rentable gracias a la eficiencia de su planta, aunque con márgenes inferiores a los del mercado local debido a los costos logísticos asociados. Esta capacidad exportadora ayudaría a la compañía a no tener que depender exclusivamente de la demanda local. Asimismo, este potencial va a depender del equilibrio entre los precios domésticos e internacionales del acero, así como de la demanda de los países limítrofes, que por su proximidad representan los mercados más rentables para la compañía.

Avance del proyecto: El proyecto, iniciado en julio de 2025, presenta a la fecha un grado de avance del 27%, mostrando un leve retraso. Este atraso se explica por demoras en la ejecución

de obras civiles durante los últimos meses, asociadas a condiciones climáticas adversas. No obstante, dichos desvíos no afectan actualmente hitos críticos del proyecto, por lo que se consideran recuperables en el tiempo. En este sentido, el cronograma se mantiene sin modificaciones, con una fecha estimada de inicio de operaciones en el primer trimestre de 2028, y sin desvíos en el presupuesto total. La recuperación del atraso dependerá principalmente de la consolidación de actividades clave vinculadas a la finalización de estructuras, fundaciones, excavaciones y otras obras civiles en curso.

Presupuesto se mantiene sin cambios en USD 305 millones: A la fecha, la compañía ha invertido cerca de USD 100 millones (20% en maquinaria Danieli, 80% en la obra), lo que representa el 30% de la inversión total del proyecto, en línea con el avance del 27% que se ha logrado en la obra. Dado que los retrasos observados no afectan hitos críticos y se consideran recuperables, la compañía no prevé desvíos ni en el cronograma ni en el costo total de inversión. La estructura del CapEx se compone de USD 100M correspondientes al suministro de la maquinaria por parte de Danieli, y USD 200M asociados a obras civiles. En relación con el contrato con Danieli, a la compañía le queda por invertir USD 80M, pero cuenta con acuerdos a precio fijo, lo que limita el riesgo de desviaciones en el costo del equipamiento.

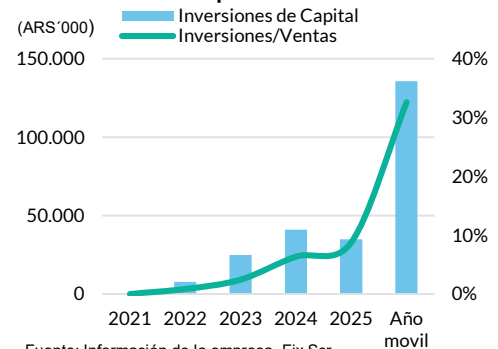
Financiamiento del proyecto: El proyecto de inversión se financia mediante una combinación de hasta USD 200M de fondos propios y USD 100M de financiamiento bancario otorgado por ICBC (garantizado con un crédito a favor con Pluspetrol por el mismo monto), destinados a inversiones de capital.

Préstamo con ICBC: El financiamiento otorgado por ICBC por hasta USD 100 millones fue instrumentado desde la sociedad Sidersa Acería Sucursal Dedicada Especial. Los fondos provenientes del financiamiento serán destinados a la ejecución de actividades industriales en el marco del RIGI, para la importación de los bienes de capital de Danieli. El préstamo está garantizado con un crédito a favor de la compañía con Pluspetrol por un monto equivalente, y a la fecha, la compañía ha utilizado USD 20 millones de esta línea. El mecanismo operativo funciona a través de la emisión de cartas de crédito a favor de Danieli, utilizadas para la importación de maquinaria. Estas cartas de crédito tienen vencimientos alineados con las fechas estimadas de embarque de los bienes. Al vencimiento de dichas cartas, las obligaciones son canceladas mediante el fondeo de la línea de crédito con ICBC, transformando así el financiamiento comercial de corto plazo en deuda financiera con vencimiento en 2029/2030 a una tasa del 8,75% anual.

Destino de los fondos por etapa:

- Meses 1 y 2: la aplicación de fondos se concentró en Danieli (proveedor de maquinarias) en concepto de firma del contrato. Asimismo, se asignaron montos a la Obra, se tratan de gastos relacionados a estudios previos (estudios de impacto ambiental) e ingeniería (propia y de terceros). Los fondos invertidos totalizan actualmente USD 15 millones.
- Meses 3 a 9: las asignaciones se concentran mayoritariamente en Obras civiles. El presupuesto está destinado a los rubros ingeniería, estudios previos, naves y obra civil. También se incluye la compra de materiales para la construcción de la subestación eléctrica.
- Meses 10 a 14: se darán las mayores aplicaciones de fondos. Los flujos se distribuirán entre los dos conceptos: Danieli: al cabo de aproximadamente un año de iniciado el proyecto. Obra: el concepto de mayor relevancia es el de obra civil relacionado al inicio de la construcción de la subestación eléctrica. Los dos conceptos restantes de relevancia son montaje electromecánico y construcción de naves.
- Meses 15 a 22: se cumplirían dos hitos: la conclusión de la subestación eléctrica y el montaje electromecánico.

Inversiones de Capital



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

- Meses 23 a 27: se realizarán los últimos pagos a Danieli para la puesta en marcha de la planta. También se realizarán trabajos destinados de ingeniería, servicios y montaje eléctrico.

Posición Competitiva:

Sidersa presenta una posición diferenciada dentro del mercado, dado que combina industrialización, transformación y comercialización de una cartera amplia de productos de acero, con presencia comercial a nivel nacional y una base de más de 2.000 clientes. En este sentido, la compañía ocupa actualmente un posicionamiento intermedio dentro de la cadena de valor, entre las usinas siderúrgicas de mayor escala y los centros de servicios especializados, compitiendo de manera distinta según el tipo de producto y la región.

Entre los competidores relevantes de Sidersa se encuentran grandes productores siderúrgicos como Ternium Argentina, Acindar y Gerdau, así como también distintos centros de servicios siderometalúrgicos y distribuidores especializados que compiten con la compañía en determinados segmentos. Dentro de este último grupo, se puede ubicar a firmas como Royo, Ferrosider, Cortestamp, Ventachap, Casiraghi, etc.

La participación total de mercado de SIDERSA en el consumo aparente argentino se mantuvo históricamente en niveles de 4-6%, cerrando a marzo 2026 en 6,0%. Este posicionamiento responde a su mayor presencia en el segmento de aceros planos.

La puesta en marcha de la nueva acería modificará parcialmente ese posicionamiento competitivo, ya que Sidersa dejará de actuar únicamente como importador/comercializador de aceros largos, incorporando producción local propia. Esto incrementará su nivel de integración industrial y la volverá más comparable con productores de aceros largos como Acindar y Gerdau en ese segmento, sin perder por ello su perfil actual de transformador y comercializador en aceros planos. Asimismo, la tecnología prevista para la nueva acería mejoraría la estructura de costos relativa de la compañía, reforzando su competitividad en el mercado local. A su vez, esta mayor eficiencia le permitiría a la compañía realizar exportaciones a países limítrofes como canal complementario de colocación, en caso de que la producción no sea absorbida totalmente por el mercado interno.

Estrategia del management:

La estrategia de Sidersa es elaborar productos de alta calidad, lograr eficiencia en el abastecimiento y mantener la capacidad operativa respetando sus políticas de calidad. Su modelo de negocios se basa en satisfacer las necesidades de sus clientes creando valor a través de la investigación, el desarrollo, la fabricación y la comercialización de productos siderúrgicos para usos estructurales y como componentes de otros, destinados al mercado nacional e internacional. En la búsqueda de la ventaja competitiva, parte de las utilidades son reinvertidas en tecnología para lograr optimizar su productividad y mantener una excelencia frente al mercado.

Administración y Calidad de los accionistas:

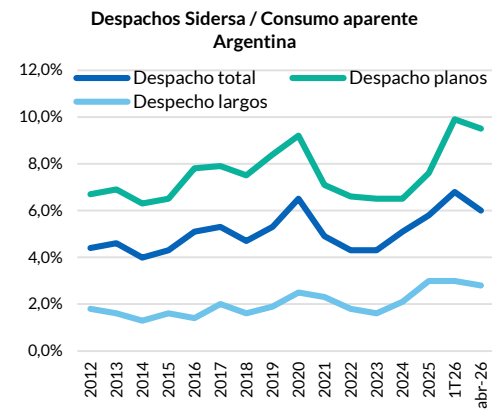
Sidersa es una compañía familiar. Su estructura accionaria se compone de la siguiente manera: Hernan Spoto 25,83% (vicepresidente 1º), Luciano Spoto 25,83% (vicepresidente 2º), Mariela Spoto 25,83%, Ricardo Settimini 12,50% y Oscar Coletto 10% (director Titular).

Adicionalmente, la composición accionaria de cada una de estas empresas es la siguiente: Solargen: Sidersa SA 90%; Jesus A Spoto 7,75%; Ricardo E. Settimini 1,25% y Oscar E. Coletto 1%. Sidergy: Jesus A. Spoto 77,50%; Ricardo E. Settimini 12,50%; Oscar E. Coletto 10%.

Empresa controlada por la 2da generación familiar y gerenciada por la 3ra generación..

Riesgo del Sector

El sector siderúrgico en Argentina presenta un comportamiento cíclico y una correlación con el Producto Bruto Interno, dado que la demanda de sus productos depende principalmente de la construcción y de la industria metalmeccánica local. En los últimos 15 años la producción no



logró consolidar una tendencia sostenida de crecimiento y se mantuvo estancada en torno a las 3,0-5,5 millones de toneladas producidas. En términos interanuales, la producción nacional de acero crudo acumulada a marzo 2026 presentó un incremento del 2,8%. En valores absolutos, en los últimos 12 meses a abril 2026, se produjeron unos 4,1 millones de toneladas de acero crudo, exhibiendo un aumento del 7,9% respecto de las 3,8 millones producidas en el mismo periodo el año anterior.

A largo plazo, el sector presenta fundamentos positivos, vinculados a una potencial mayor demanda de acero para la construcción y para industrias metalmeccánicas en el mercado local, en caso de que Argentina consolide su rol como exportador global de energía, minería y agroindustria. Dicho escenario podría derivar en un incremento del financiamiento, una mayor oferta de divisas para la industria local y una expansión de la demanda doméstica a través de un mayor valor agregado de la economía.

En lo que respecta a la actividad industrial, el Índice de Producción Industrial (IPI) de INDEC presentó una caída de 2,3% en el primer trimestre de 2026 respecto del mismo período de 2025, mientras que el sector de metálicas básicas mostró una baja de 7,0%, afectado por el menor nivel de actividad en la construcción y en la industria metalmeccánica. En este marco, el sector aún no logra recuperar los niveles de producción y consumo previos, luego de la caída del gasto público y del salto discreto en el tipo de cambio registrado durante 2024, en un contexto de política fiscal y monetaria contractiva que contribuyó a corregir desequilibrios macroeconómicos y a reducir significativamente la inflación.

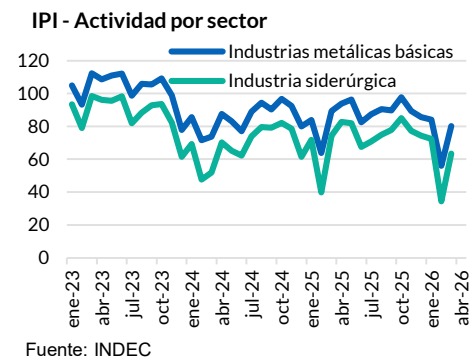
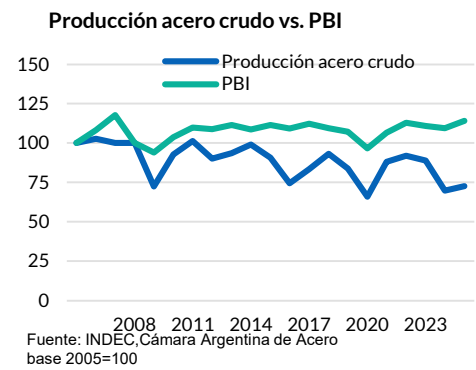
En línea con ello, el sector siderúrgico presentó en el primer trimestre de 2026 una caída de 8,4% respecto del mismo período de 2025, mientras que en los últimos 12 meses mostró una recuperación de 2,8% en comparación con igual período de 2025, aunque todavía se ubica 10,1% por debajo del mismo período de 2023, lo cual explica la caída observada en la rentabilidad del sector respecto de los años de mayor actividad.

En el plano internacional, la industria siderúrgica global continúa atravesando un contexto desafiante. En 2025, la producción mundial volvió a contraerse un 2% interanual, marcando el cuarto año consecutivo de retroceso, a pesar de que la economía global creció cerca de un 3%. Gran parte de esta debilidad se explica por la prolongada crisis del sector inmobiliario en China, que redujo la demanda interna del acero, llevando a productores locales a incrementar sus exportaciones para colocar excedentes de producción. Esto generó una mayor oferta en los precios internacionales y presionó a los precios globales a mínimos de los últimos 10 años.

China continúa siendo el principal actor de la industria, concentrando en torno a la mitad de la producción global. En adelante, el panorama continúa siendo desafiante, ya que, si bien China volvió a anunciar medidas para reducir gradualmente la capacidad instalada del sector, antecedentes de anuncios similares con resultados limitados sugieren que el exceso de oferta podría persistir, manteniendo la presión sobre los precios internacionales en el mediano plazo.

Factores de Riesgo

- **Fuerte exposición a su principal proveedor:** Demoras en los plazos de entrega, o cambios en las condiciones comerciales con Ternium, podrían impactar negativamente a la empresa en cuanto a rentabilidad y necesidades de financiamiento. De todos modos, la compañía tiene una larga trayectoria y relación comercial estrecha, siendo el principal distribuidor de Ternium Argentina, mientras que también mantiene vínculos con otros actores relevantes del sector. Por otra parte, con la puesta en marcha de la nueva acería, la compañía incrementará su exposición al abastecimiento de chatarra como principal insumo productivo, cuya disponibilidad y precio resultan críticos para la operación.
- **Ejecución del proyecto de inversión:** Ante eventuales retrasos en la ejecución del proyecto que deriven en desvíos en el presupuesto previsto, la compañía podría enfrentar mayores requerimientos de inversión, así como un aumento en las necesidades de capital de trabajo, resultando en una mayor presión sobre los niveles de apalancamiento.
- **Sector cíclico:** El sector siderúrgico en Argentina es cíclico y presenta una fuerte correlación con el nivel de actividad económica, en particular con la construcción y la



industria metalmeccánica. En este contexto, las variaciones en la demanda impactan en los volúmenes y precios del acero, generando volatilidad en los ingresos y, en consecuencia, en los márgenes de la compañía.

- **Riesgo de Precios:** Las materias primas representan aproximadamente el 80% del costo de producción, con precios mayormente referenciados en dólares. En este contexto, los márgenes de la compañía se encuentran altamente expuestos a la evolución de los precios internacionales del acero y de sus insumos, dependiendo del diferencial entre ambos. Asimismo, la industria presenta sensibilidad a medidas arancelarias y regulatorias que pueden impactar tanto en los costos como en los precios de venta.

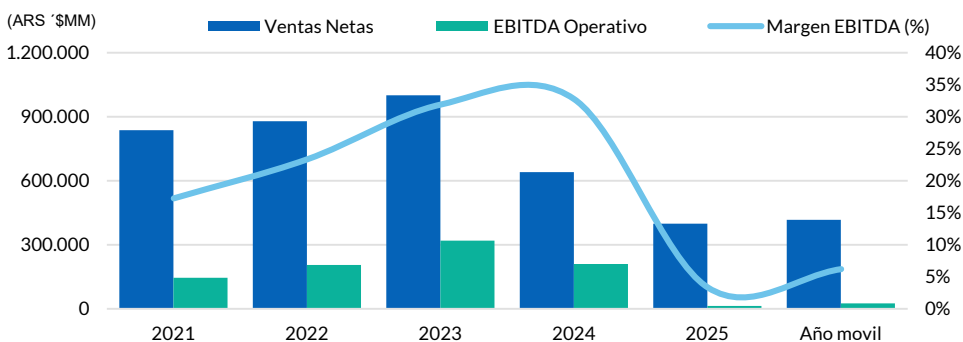
Perfil Financiero

Rentabilidad

La compañía evidenció una recuperación en los volúmenes comercializados a febrero de 2026 (año móvil) respecto de los ejercicios 2024 y 2025, lo que se tradujo en una leve mejora en sus ventas y una incipiente recuperación de márgenes durante el último semestre. Al cierre de febrero 2026 (Año móvil) la compañía generó un EBITDA de USD 19 millones, con un margen del 6,2%, evidenciando una recuperación respecto de los USD 9 millones (margen del 3,4%) alcanzados en 2025. No obstante, los niveles de rentabilidad continúan por debajo de los registros históricos, principalmente como consecuencia de los deprimidos precios del acero. En este sentido, el sector siderúrgico atravesó un período de sobrestock durante 2023, lo que derivó en una reducción de la demanda durante 2024 y parte de 2025. Esta situación se encuentra actualmente en proceso de normalización. Asimismo, la mayor apertura a las importaciones ha contribuido a una caída adicional en los precios del acero, los cuales se ubican aproximadamente un 50% por debajo de los niveles promedio del período 2022-2023.

Hacia adelante, a partir del 2028, FIX espera que, con la ampliación de capacidad de producción a partir de la concreción del proyecto, Sidersa logrará mantener niveles incrementales de ingresos, con niveles estimados de EBITDA en torno a los USD 80 millones y márgenes superiores al 15% cuando la planta alcance plena capacidad.

Evolución Ventas - EBITDA

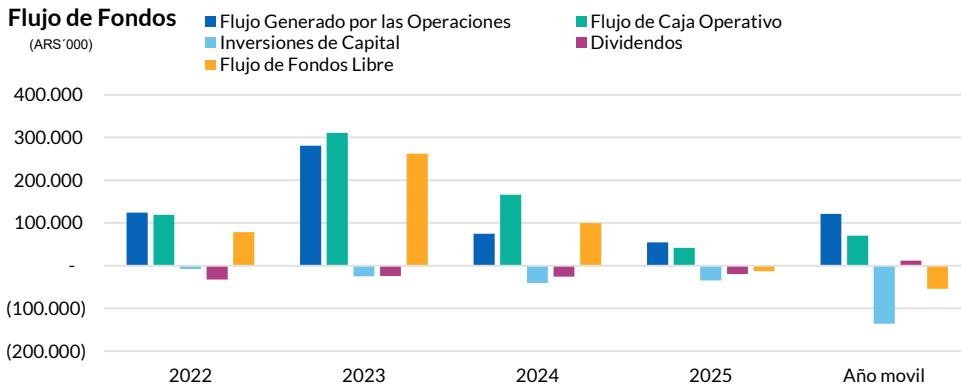


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

La compañía presentó un Flujo de Caja Operativo (FCO) positivo en los últimos años, el cual evidenció una recuperación a febrero 2026 (año móvil), impulsada por la leve mejora en los márgenes operativos y el nivel de ingresos. No obstante, estos flujos se mantienen por debajo de los niveles registrados durante el período 2022-2023, en línea con la compresión de márgenes observada en los últimos años. Al cierre de febrero de 2026 (año móvil), Sidersa registró un FGO cercano a USD 87 millones. Sin embargo, la variación negativa del capital de trabajo por USD 37 millones, junto con el elevado nivel de inversiones de capital (USD 97 millones), resultaron en Flujo de Caja Libre negativo de USD 38 millones. En consecuencia, la compañía incrementó su endeudamiento en USD 28 millones con el objetivo de sostener su posición de caja, la cual finalizó a febrero 2026 en USD 122 millones, para continuar afrontando las inversiones pendientes del proyecto por aproximadamente USD 180 millones.

Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe generando un FCO positivo que consolide a partir de 2028 cuando entre en operaciones la acería que la compañía se encuentra construyendo, mientras que, durante el período de ampliación de la planta, por las elevadas inversiones de capital mantenga un FFL negativo.



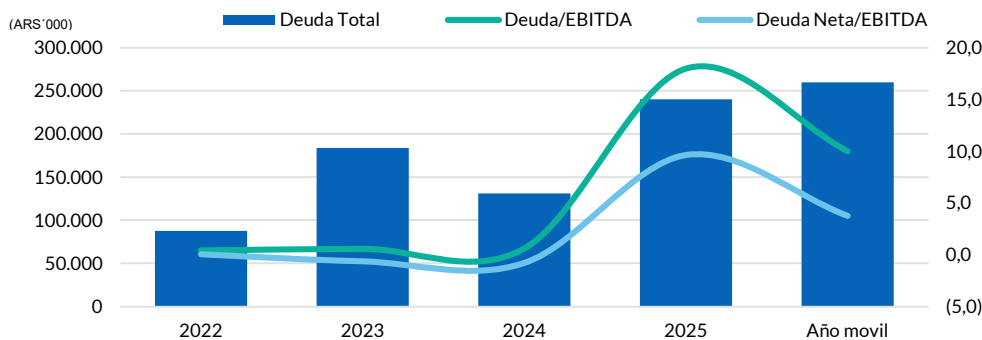
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y Estructura de capital

A febrero de 2026 (año móvil), la incipiente recuperación del EBITDA permitió una reducción del ratio de apalancamiento (Deuda/EBITDA) hasta aproximadamente 10,0x, desde niveles cercanos a 18,0x al cierre del ejercicio 2025. Por su parte, al considerar la posición de caja y equivalentes, el apalancamiento neto se reduce hasta 3,8x, debido a la holgada posición de liquidez, en un contexto en el cual dicha caja se encuentra mayormente destinada al financiamiento del programa de inversiones en curso. Asimismo, el endeudamiento neto se reduce a 2,7x al netear la deuda con el Banco ICBC por USD 20 millones, la cual se encuentra calzada con un mutuo a favor con Pluspetrol S.A., sobre el que el Banco ICBC asume el riesgo de incobrabilidad de la contraparte.

FIX proyecta que el ratio de endeudamiento comenzaría a reducirse a niveles históricos tras de la puesta en marcha del proyecto. Hacia adelante, se espera que se incremente el financiamiento bancario principalmente, puesto que el desarrollo del proyecto de inversión podría continuar incrementando los niveles de endeudamiento hacia 2027, para luego comenzar un proceso de desapalancamiento.

Deuda Total y Endeudamiento



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

La deuda presenta una concentración relevante en el corto plazo, impulsada principalmente por deuda bancaria y el vencimiento de la ON en diciembre 2026. Sin embargo, con caja y equivalentes la compañía cubre en 1,1x la deuda de corto plazo.

Fondeo y flexibilidad financiera

Sidersa posee flexibilidad financiera con acceso a líneas bancarias disponibles por aproximadamente USD 279 millones. El financiamiento de sus operaciones proviene

mayoritariamente de anticipos de clientes, mutuos otorgados por los socios y líneas bancarias para capital de trabajo. FIX estima que el desarrollo del proyecto de inversión incrementará los niveles de endeudamiento hasta un monto cercano a USD 240 millones. Dicho proyecto se estima financiar con una combinación de fondos propios (flujo disponible, inversiones corrientes en obligaciones negociables y liquidación de inventarios) y fondos de terceros (bancos, mercado de capitales).

Cabe destacar, que durante septiembre de 2025 la compañía firmó una línea de disponibilidad bancaria con ICBC por un monto de 100 millones de dólares que contempla una restricción de endeudamiento que limita a la compañía a mantener un nivel de deuda financiera neta inferior a USD 205 millones.

FACTORES ESG

Los principales factores ambientales, sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de la Industria incluyen un adecuado Sistema de Gestión Ambiental y Social vinculado a las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) directas e indirectas en toda su cadena de valor, el uso de energía (intensidad, eficiencia e incorporación de uso de fuentes renovables de energía, etc.), control de la calidad del aire y efluentes y el tratamiento de residuos y materiales peligrosos. Se analiza cómo se gestionan los recursos naturales y demás insumos para los procesos productivos, como el agua (con especial énfasis en zonas de stress hídrico). Dependiendo el tipo de industria, se considera el riesgo climático en la disponibilidad de los insumos en la cadena de valor, así como la trazabilidad en términos de materia prima sensible para identificar potenciales impactos en la biodiversidad.

A su vez, se evalúa la gestión del riesgo de incidentes críticos y las políticas laborales que incluyan condiciones de contratación y medidas de seguridad adoptadas en los procesos productivos. También se considera el cumplimiento de normativas y leyes pertinentes al sector industrial, respecto a habilitaciones y adecuadas condiciones laborales, incluyendo la capacitación y los niveles de rotación.

También resulta material para el crédito los riesgos y oportunidades derivados de potenciales cambios en la demanda hacia una mayor demanda de procesos productivos con tecnologías eficientes y productos sustentables (packaging, reciclables, menor contenido de materiales plásticos, productos más saludables y/o sustentables, etc.), nuevos canales de comercialización y consumidores, así como por nuevas regulaciones y condiciones de producción.

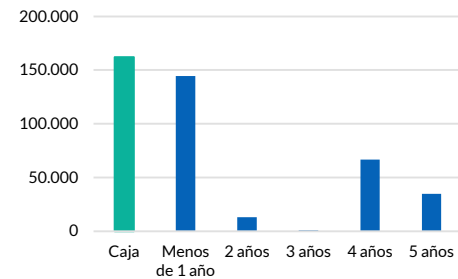
En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la independencia del directorio, su compromiso con la sustentabilidad, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia y la trayectoria de la compañía. También resulta significativo el reporte y seguimiento frecuente de métricas de gestión ESG y la comunicación transparente con los inversores y partes interesadas. Se consideran las emisiones de Bonos Temáticos o préstamos vinculados a proyectos con impacto ambiental y/o social positivo o vinculados a KPIs que mejoran la sustentabilidad del emisor.

La incorporación de tecnología de última generación en la nueva planta a construirse implica una mayor eficiencia y una significativa disminución de las emisiones de CO2 en comparación con las tecnologías convencionales, promoviendo así la sostenibilidad ambiental.

Por otro lado, la línea de producción colaborará con el cuidado del medio ambiente, ya que al reutilizar acero (chatarra) se evita consumir minerales del planeta. Sobre este tema es importante resaltar que el tipo de tecnología que se incorporará resulta de vanguardia, habiendo solamente 19 en marcha a nivel global. El principal impacto positivo sobre el ecosistema radica en que se concibe a los sub-procesos acería y laminación como una continuidad, evitando así consumo de gas natural como lo hacen las tecnologías tradicionales.

Vencimiento de la Deuda

(ARS '000M)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - SIDERSA S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en agosto)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NCP	NCP
Año	Año Móvil	Feb 2026	2025	2024	2023	2022
Período	Últ 12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	25.919.330	20.280.225	13.366.761	209.409.217	319.070.045	205.247.706
Margen de EBITDA	6,2	9,5	3,4	32,8	31,9	23,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	(12,9)	(25,8)	(3,2)	15,5	26,1	9,0
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	9,4	3,9	4,2	3,6	13,1	19,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,8	2,0	0,8	7,2	13,8	31,4
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,2	0,1	2,1	2,3	5,8
FGO / Cargos Fijos	9,4	3,9	4,2	3,6	13,1	19,9
FFL / Servicio de Deuda	(0,2)	(0,5)	0,0	1,3	2,0	2,4
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	1,9	3,4	3,3	1,3	0,6	0,7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	10,0	6,4	18,0	0,6	0,6	0,4
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	3,8	2,4	9,6	(0,8)	(0,6)	0,0
Costo de Financiamiento Implícito (%)	5,8	8,0	7,9	17,0	25,2	14,9
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	55,6	55,6	37,9	55,5	64,3	32,9
Balance						
Total Activos	778.916.999	778.916.999	774.027.257	733.018.138	819.365.266	475.883.487
Caja e Inversiones Corrientes	161.909.114	161.909.114	111.425.895	296.555.794	386.700.837	77.793.726
Deuda Corto Plazo	144.377.675	144.377.675	91.000.184	72.670.238	118.197.376	28.805.249
Deuda Largo Plazo	115.352.223	115.352.223	149.174.435	58.211.332	65.490.274	58.617.821
Deuda Total	259.729.898	259.729.898	240.174.619	130.881.570	183.687.650	87.423.070
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	259.729.898	259.729.898	240.174.619	130.881.570	183.687.650	87.423.070
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	259.729.898	259.729.898	240.174.619	130.881.570	183.687.650	87.423.070
Total Patrimonio	433.193.507	433.193.507	448.797.519	493.606.878	458.854.554	310.588.742
Total Capital Ajustado	692.923.405	692.923.405	688.972.138	624.488.449	642.542.205	398.011.812
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	121.238.843	28.778.816	54.831.042	74.821.626	280.224.377	123.781.235
Variación del Capital de Trabajo	(51.190.563)	16.955.156	(13.310.128)	91.072.334	30.112.327	(4.685.802)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	70.048.280	45.733.972	41.520.913	165.893.960	310.336.703	119.095.433
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(135.526.938)	(100.691.344)	(34.835.594)	(40.946.679)	(24.828.015)	(7.773.645)
Dividendos	11.739.024	0	(19.293.409)	(25.767.493)	(23.982.994)	(32.602.602)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(53.739.633)	(54.957.372)	(12.608.090)	99.179.787	261.525.695	78.719.186
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(914.150)	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	14.656.273	67.335.340	(109.688.956)	(59.988.469)	(369.732.795)	(85.954.205)

Variación Neta de Deuda	61.196.823	19.914.278	109.288.286	(52.806.081)	96.263.607	10.592.065
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	21.199.313	32.292.246	(13.008.760)	(13.614.763)	(11.943.493)	3.357.045
Estado de Resultados						
Ventas Netas	415.964.443	212.699.020	397.983.694	639.234.727	1.000.207.359	878.961.760
Variación de Ventas (%)	4,5	9,2	(37,7)	(36,1)	13,8	5,0
EBIT Operativo	19.881.705	18.077.854	8.230.033	203.582.965	313.675.499	199.945.252
Intereses Financieros Brutos	14.471.415	9.976.348	17.321.070	29.279.926	23.132.763	6.533.439
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	8.579.495	(10.161.560)	(13.210.978)	60.211.981	172.437.964	102.737.435

(*) Moneda constante a febrero 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.
- CMV: Costo de Mercadería Vendida
- Consumo Aparente: Se calcula como los despachos de los laminadores locales, más las importaciones, menos las exportaciones.
- Drivers: factores que traccionan la evolución de una industria/producto.

Anexo III. Características de los instrumentos

Obligación Negociable Simple Clase 1

Monto Autorizado:	Por un valor nominal ofrecido de hasta US\$ 20.000.000 (Dólares Estadounidenses veinte millones) ampliable hasta US\$30.000.000 (Dólares Estadounidenses treinta millones) (el "Monto Máximo de Emisión").
Monto Emisión:	USD 27.636.229
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses
Moneda de suscripción e integración:	Dólares Estadounidenses
Moneda de Pago:	Dólares Estadounidenses
Fecha de Emisión:	9/12/2024
Fecha de Vencimiento:	9/12/2026
Amortización de Capital:	El 100% será amortizado en un solo pago en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	6,5% Tasa Fija nominal anual
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los fondos:	inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina destinados al desarrollo y/o mejoras de los proyectos de inversión que permitan el incremento de la producción siderometalúrgica de la Emisora a través de la incorporación de nuevas líneas de producción que permitan ofrecer productos innovadores a sus clientes, como máquinas para conformar chapa de techo y de corte láser y/u otros productos siderometalúrgicos; todo ello en virtud de ciertos contratos de venta en firme con proveedores que forman parte del proceso productivo de mercaderías fungibles con cotización en moneda extranjera; (ii) Integración de capital de trabajo; y (iii) a la refinanciación de pasivos en general, incluyendo aquellos originados en actividades de inversión en los proyectos de siderometalúrgica desarrollados durante los últimos años, incluyendo, pero no limitado a, la cancelación total y/o parcial de préstamos de la Emisora.

Obligación Negociable Simple Clase II

Monto Autorizado:	Por hasta USD 30 millones, ampliable hasta USD 50 millones
Monto Emisión:	A determinar
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses
Moneda de suscripción e integración:	A ser suscriptas e integradas en efectivo en Dólares y/o en especie mediante la entrega de las ON Clase I
Moneda de Pago:	Dólares Estadounidenses
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses desde la fecha de emisión
Amortización de Capital:	El 100% será amortizado en un solo pago en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Fija a licitar
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los fondos:	Inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina destinados al desarrollo y/o mejoras de los proyectos de inversión que permitan el incremento de la producción siderometalúrgica de la Emisora a través de la incorporación de nuevas líneas de producción que permitan ofrecer productos innovadores a sus clientes, como máquinas para conformar chapa de techo y de corte láser y/u otros productos siderometalúrgicos; todo ello en virtud de ciertos contratos de venta en firme con proveedores que forman parte del proceso productivo de mercaderías fungibles con cotización en moneda extranjera; (ii) Integración de capital de trabajo; y (iii) a la refinanciación de pasivos en general, incluyendo aquellos originados en actividades de inversión en los proyectos de siderometalúrgica desarrollados durante los últimos años, incluyendo, pero no limitado a, la cancelación total y/o parcial de préstamos de la Emisora.

Anexo III. 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 **11 de junio de 2026** confirmó* en la Categoría **A+(arg)** la calificación de emisor de largo plazo de **Sidersa S.A.** y de las siguientes obligaciones negociables:

Obligaciones Negociables Clase I por hasta USD 20 millones, ampliable hasta USD 30 millones.

Asimismo, asignó en la categoría A+(arg), al siguiente instrumento a emitir por la compañía:

Obligaciones Negociables Clase II por hasta USD 30 millones, ampliable hasta USD 50 millones.

La **Perspectiva es Estable**.

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

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

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

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

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. 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.

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

Fuentes

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró, entre otros, información de carácter privado y público disponible en www.cnv.gob.ar:

- Estados financieros anuales consolidados hasta el 31-08-2025. Auditados por profesional independiente (Alberto F. Robson)
- Estados financieros intermedios consolidados hasta el 28-02-2026.
- Información de gestión remitida por la compañía.
- Suplemento borrador del prospecto de emisión de la Clase II enviado por correo electrónico el 9 de junio de 2026.

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 disseminación 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.