

INFORME DE CALIFICACIÓN

3 de diciembre de 2024

Fiplasto S.A.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe inicial completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de Emisor en moneda local (ML)	A.ar	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Clemente Pirovani +54.11.5129.2632
Associate Credit Analyst ML
Clemente.pirovani@moodys.com

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Senior Credit Analyst ML
Romina.retamal@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
Jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna a Fiplasto S.A. ("Fiplasto") una calificación de emisor en moneda local de largo plazo de A.ar, con perspectiva estable.

La calificación refleja la sólida posición competitiva de Fiplasto en el segmento de producción de tableros *hardboard* y su potencial para incrementar su participación en la elaboración de muebles *ready to assemble* ("RTA"), la calidad crediticia de sus principales clientes, los adecuados y estables márgenes de rentabilidad a través del ciclo, el bajo nivel de endeudamiento y cobertura de intereses, su holgada liquidez y la reconocida trayectoria del equipo de gestión y de los accionistas de la compañía que le otorga un elevado nivel de flexibilidad financiera. Asimismo, la calificación incorpora la pequeña escala operativa en comparación a otras empresas calificadas, desafíos comerciales y operativos para incrementar su participación en el segmento de muebles y la exposición a la volatilidad de las variables macroeconómicas en el segmento de muebles.

La compañía se posiciona como líder en la producción de tableros *hardboard*, siendo el único productor a nivel nacional y siendo uno de los principales líderes del sector a nivel regional. Fiplasto enfrenta un bajo riesgo de entrada de nueva competencia en el sector dado que ofrece servicios a empresas con las que tiene un extenso *track record* de operaciones y sólidas relaciones comerciales. Estos clientes presentan un elevado perfil crediticio y consolidan la totalidad de la demanda del sector. Asimismo, el mayor potencial de crecimiento de Fiplasto deriva del desarrollo de la unidad de muebles RTA, que le permitirá incrementar su participación en ese segmento de negocios.

Fiplasto posee adecuados y estables niveles de rentabilidad a través del ciclo, con ventas en torno a USD 30 millones y un margen EBITDA promedio de 23% entre 2022-2024. Para el periodo 2025-2028, esperamos que las ventas de Fiplasto se suban a niveles en torno a USD 38-45 millones y los márgenes de rentabilidad se mantengan en niveles 20%-25%, producto del crecimiento en el segmento de muebles y la incorporación de nuevos clientes a partir de la expansión de la implementación de nuevos canales de venta *retail*. Para los últimos doce meses a septiembre de 2024, la compañía reportó ventas por ARS 31.050 millones (USD 25,7 millones) y EBITDA por ARS 8.330 millones (USD 5,7 millones).

Fiplasto posee un bajo nivel de apalancamiento financiero y sólidas coberturas de intereses. Para el periodo 2025-2028, esperamos que el ratio de Deuda neta a EBITDA no supere 1,5x y las coberturas se mantengan por encima de 5,0x intereses a EBITDA. Para los últimos doce meses a

septiembre de 2024, el endeudamiento medido en términos de EBITDA se ubicó en 0,8x y la deuda neta en términos de EBITDA fue negativa en 0,9x.

Fiplasto tiene acceso a líneas disponibles con bancos de primera línea y préstamos de entidades financieras, así como también una adecuada generación de flujos propios para financiar sus operaciones. Además, el elevado valor de realización de los terrenos de Fiplasto, que incluyen 2.391 hectáreas en zonas con elevado valor para uso agrícola, le otorga la capacidad de incrementar el nivel de liquidez o el financiamiento de proyectos de inversión mediante la reconversión y posterior venta de los campos.

La calificación también incorpora el sólido gobierno corporativo y la trayectoria de los accionistas y equipo de gestión de Fiplasto. La estructura accionarial de la compañía se encuentra conformada principalmente por Ricardo Torres, Marcelo Mindlin y otros miembros de directorios de empresas con un sólido perfil crediticio y gran reputación como Pampa Energía S.A. y Sacde S.A.

Fortalezas crediticias

- Sólida posición competitiva en el mercado de tableros *hardboard* y elevado potencial de crecimiento en el segmento de muebles.
- Adecuados y estables márgenes de rentabilidad a través del ciclo, respaldados por contratos de largo plazo para la provisión de energía, adecuadas políticas de manejo de stock de madera de producción propia.
- Calidad crediticia de sus clientes, empresas de primera línea del sector de bebidas.
- Bajo nivel de apalancamiento financiero y sólidas coberturas de intereses.
- Holgados niveles de liquidez.
- Sólido gobierno corporativo y la amplia trayectoria de los accionistas y equipo de gestión de Fiplasto

Debilidades crediticias

- Escala operativa pequeña en comparación a otras empresas calificadas.
- Concentración de la producción de tableros en una sola planta.
- Exposición a la volatilidad de las variables macroeconómicas en el segmento de muebles.
- Desafíos comerciales y operativos para incrementar su participación en el segmento de mueble

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en la calificación podría generarse por (i) un incremento significativo en la escala de negocios acompañado de (ii) niveles de rentabilidad en términos de EBITDA sostenidos por encima de 25% (iii) manteniendo niveles de endeudamiento por debajo de 2,0x EBITDA y coberturas por encima de 3,0x EBITDA.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) un deterioro en las métricas de rentabilidad por debajo de 20% o (ii) un incremento sostenido en el nivel de apalancamiento financiero por arriba de 3,0x EBITDA o (iii) por eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren significativamente las operaciones y la generación de flujo de fondos de la compañía.

Descripción del emisor

Fiplasto es una compañía de capitales nacionales con más de 70 años de trayectoria en la industria de producción y comercialización de tableros de fibra de madera. La compañía se especializa en la producción de tableros duros o “hardboard” a partir del procesamiento de rollizos de madera de eucalipto. Asimismo, la compañía también se especializa en la elaboración de muebles ready to assemble (“RTA”). Fiplasto lleva a cabo su actividad en la provincia de Buenos Aires en dos plantas de procesamiento ubicadas en Ramallo y en Vedia, las cuales cuentan con una capacidad instalada para producir 20 millones de metros cuadrados de tableros por año y 7.700 piezas de muebles por turno laboral. Asimismo, la compañía lleva adelante actividades de forestación para el autoabastecimiento de rollizos de madera, cubriendo aproximadamente el 30% del total de la madera utilizada para sus actividades.

Estructura societaria de la compañía

En octubre de 2023, un grupo de accionistas liderados por Ricardo Torres, Marcelo Mindlin y Ciro Echesortu adquirieron la mayoría del paquete accionario de Fiplasto. Con el cambio de accionistas, se han implementado diferentes cambios en el gobierno corporativo de la compañía y en el equipo de gestión de la compañía, entre ellos el cambio del CEO y del CFO. Al 30 de septiembre de 2024 los principales accionistas de la compañía se conformaban de la siguiente forma:

FIGURA 1 Estructura societaria

Accionista	Cantidad de Acciones	% en el capital social y votos
Ricardo Alejandro Torres	16.943.965	13%
Marcelo Marcos Mindlin	16.032.408	12%
Ciro Echesortu	14.813.597	11%
Damian Miguel Mindlin	6.019.850	5%
Gustado Mariani	6.020.350	5%
Gerardo Rubén Tabakman	5.280.759	4%
Leandro Carlos Montero	5.266.064	4%
Javier Alberto Douer	2.257.444	2%
Horacio Jorge Tomás Turri	2.257.444	2%
María Carolina Sigwald	2.257.444	2%
Total	77.113.921	60%

Fuente: Moody's Local en base a información provista por Fiplasto

Principales aspectos crediticios

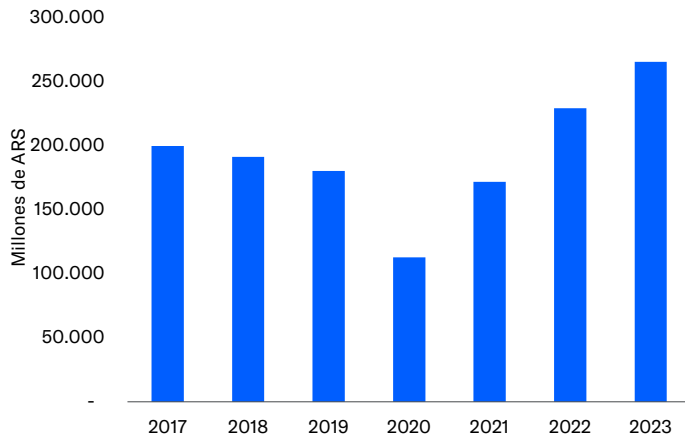
Estabilidad del sector

Fiplasto opera en una industria que presenta bajos niveles de volatilidad, lo cual se ve reflejado en la estabilidad de los niveles de ventas y márgenes de rentabilidad de la compañía. Los principales insumos para la producción de tableros se conforman por (i) los rollizos de madera, que presentan bajos niveles de volatilidad en su precio, promediando los USD 35 por tonelada para el periodo de 2020-2024; (ii) el costo de la energía, cuyo precio está fijado mediante contratos de largo plazo; y (iii) la mano de obra. Por el lado de la demanda, las ventas de tableros se encuentran estrechamente correlacionadas con las ventas del sector de bebidas debido al uso de tableros para embalajes. El segmento de alimentos y bebidas ha presentado un elevado nivel de resiliencia ante las oscilaciones del ciclo macroeconómico argentino.

En cuanto al segmento de muebles, el sector se caracteriza por poseer un consumo discrecional influido por la coyuntura macroeconómica, lo cual expone a las ventas del sector a la volatilidad del ciclo macroeconómico. Además,

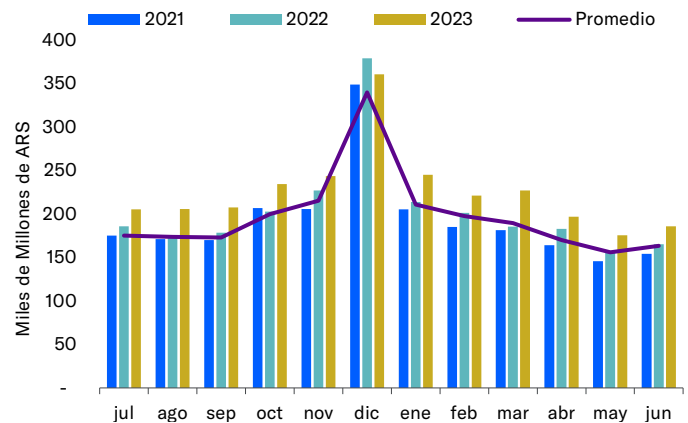
consideramos que la disminución de restricciones comerciales podría aumentar los niveles de importación de bienes, aumentando niveles de competencia que podrían derivar en una disminución en los márgenes de rentabilidad y en los niveles de ventas de las empresas que producen muebles en Argentina.

FIGURA 2 Ventas de muebles



Fuente: Moody's Local Argentina sobre la base a información publicada por INDEC; Nota: moneda homogénea a diciembre de 2023

FIGURA 3 Estacionalidad de la industria de bebidas



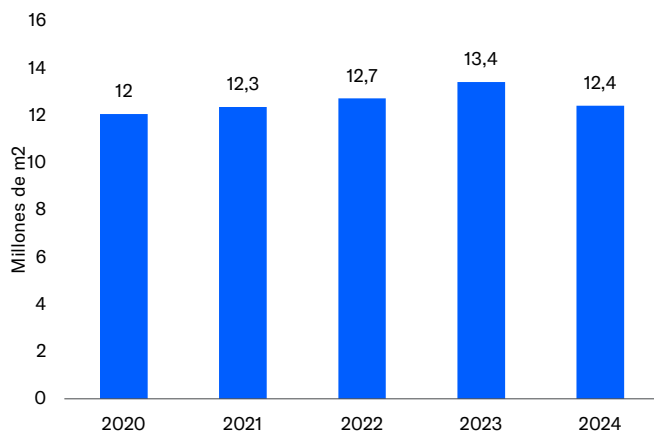
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información publicada por INDEC; Nota: moneda homogénea a diciembre de 2023

Escala

Fiplasto presenta una baja escala operativa en comparación con otras empresas calificadas por Moody's Local. Para el ejercicio fiscal de 2024, la compañía registró ventas por USD 28 millones, por encima del promedio del periodo de 2021-2023 (USD 27 millones). Esperamos que la compañía incremente sus niveles de venta en torno a USD 38-45 millones para el periodo de 2025-28, explicado principalmente por un incremento en las ventas del sector de muebles. Esperamos observar un crecimiento orgánico y mediante adquisiciones en línea a la estrategia de la compañía de incrementar su presencia en esta línea de negocio. Fiplasto espera incrementar sus niveles de ventas mediante la implementación de una estrategia de comercialización B2C, basada en el lanzamiento de una tienda web en MercadoLibre, así como la provisión a socios estratégicos de la industria de construcción. Por el lado del segmento de tableros, la compañía planea incrementar sus ventas orientadas al mercado externo, siendo Brasil el principal mercado objetivo.

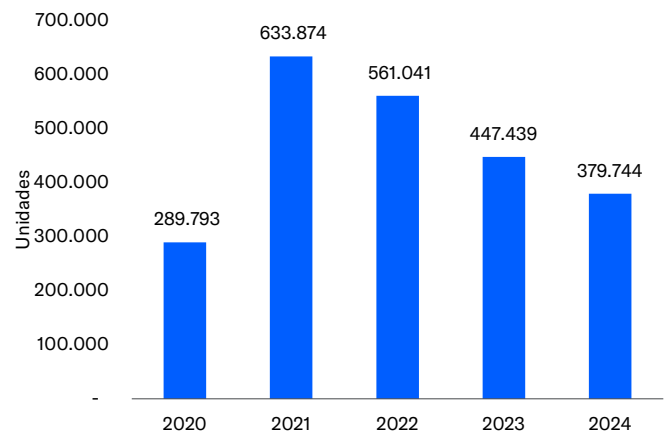
La compañía cuenta con dos plantas de producción con una capacidad instalada total para producir 20 millones de metros cuadrados de tableros de fibra por año, concentrada en la planta de Ramallo, y 7.700 unidades del segmento de mueblería por turno laboral, distribuidas entre ambas plantas. Para 2025, esperamos que la capacidad instalada de tableros de fibra de Fiplasto aumente en 500.000 metros cuadrados por año en línea a inversiones realizadas para mejorar la eficiencia operativa de la maquinaria de la planta de Ramallo. Además, Fiplasto cuenta con 2.391 hectáreas de campo ubicadas la provincia de Buenos Aires y Santa Fe. Los campos son utilizados para el desarrollo de actividades forestales para el abastecimiento de madera para la planta de Ramallo. La compañía también realiza tareas de reconversión de los campos para la venta a productores agrícolas.

FIGURA 4 Producción de tableros



Fuente: Moody's Local Argentina sobre la base a estados contables de Fiplasto

FIGURA 5 Producción de piezas de muebles



Fuente: Moody's Local Argentina sobre la base a estados contables de Fiplasto

Perfil de negocios

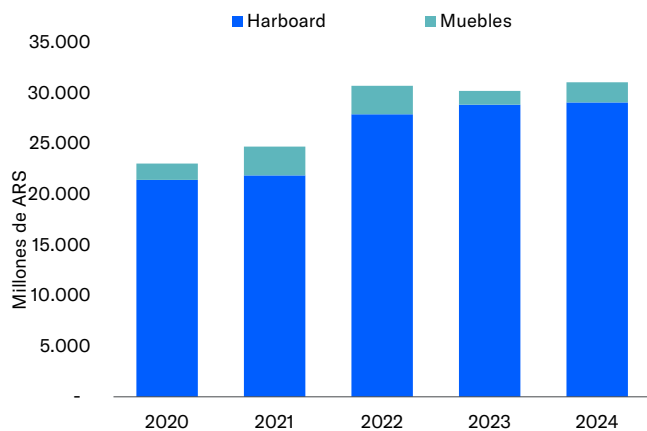
Posición Competitiva

Fiplasto posee una sólida posición competitiva, al ser el único productor de tableros de fibra de madera en el país. Asimismo, el mercado de tableros presenta barreras de entrada a nuevos competidores debido a las relaciones de largo plazo establecidas entre Fiplasto y sus clientes que presentan un elevado perfil crediticio y consolidan la totalidad de la demanda del sector. A nivel regional, Fiplasto cuenta con competencia solamente en Brasil y en Bolivia. Estos competidores trabajan con una nula capacidad ociosa en sus plantas y una potencial demanda del producto no es satisfecha lo cual le otorga capacidad para expandir sus operaciones al resto de la región.

Fiplasto mantiene una pequeña posición competitiva en el mercado de muebles RTA, con una participación de mercado del 1,6%, aproximadamente. Sin embargo, esperamos que la compañía incremente su participación de mercado como consecuencia de los proyectos de inversión enfocados a aumentar la producción de muebles y la estrategia de desarrollo de canales de comercialización adoptada.

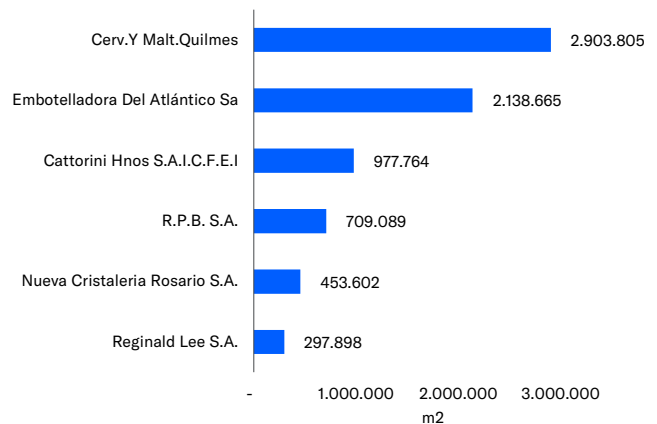
Fiplasto posee una acotada diversificación de negocio, ya que la mayor parte de sus ingresos provienen de las ventas de tableros de fibra de madera. Sin embargo, esperamos que en los próximos años el segmento de muebles tome mayor participación en el mix de ventas de la compañía. En cuanto a la diversificación geográfica, la mayor parte de los ingresos se genera en el mercado local, lo cual expone a las ventas de la compañía a la volatilidad del contexto económico y regulatorio argentino. Asimismo, la compañía posee una elevada concentración en su cartera de clientes, siendo que el 51% de las ventas se realizan a sus dos principales clientes. Sin embargo, este riesgo se ve mitigado por la elevada calidad crediticia de los clientes conformados principalmente por Coca Cola y Pepsi, dos de las principales comercializadoras de bebidas el mundo. La compañía se encuentra expuesta a riesgos de concentración operativa, derivado de que la producción de tableros se encuentra concentrada en su totalidad en la planta de Ramallo. Esto expone a la producción de tableros a eventos como incendios u otros que afecten el normal funcionamiento de la planta.

FIGURA 6 Ventas por segmento



Fuente: Moody's Local Argentina sobre la base a información provista por Fiplasto

FIGURA 7 Ventas de tableros por cliente



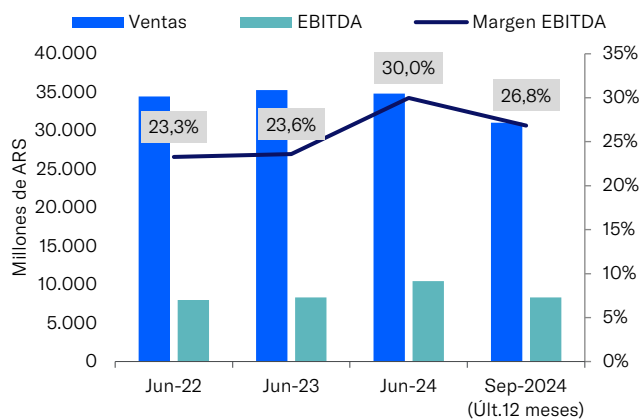
Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por Fiplasto

Rentabilidad y eficiencia

Fiplasto presenta solidos márgenes de rentabilidad. Para el periodo 2025-28 esperamos que el margen de rentabilidad en términos de EBITDA se ubique en torno a 25%, debido al incremento de la participación del segmento de muebles el cual posee menor rentabilidad. Para el periodo de doce meses a septiembre de 2024, la compañía presentó un margen de rentabilidad del 27% en términos de EBITDA, por debajo del 30% reportado para el ejercicio anterior, pero por encima del promedio del periodo 2021-2023.

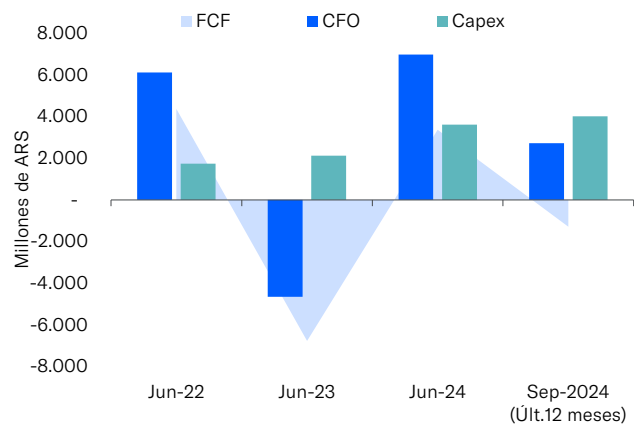
La mejora en los márgenes de rentabilidad es producto a la disminución en el precio de la provisión de energía, el cual surgió de una renegociación entre Fiplasto y la compañía proveedora. Si bien los márgenes son estables, se encuentran expuestos a la volatilidad del precio de la madera, la cual puede verse influida por el incremento de las precipitaciones. Sin embargo, este riesgo se ve mitigado por la política de stock de insumos de producción propia de la compañía, que le permite utilizar madera propia en los momentos en que el precio de terceros se ubica por encima del promedio. Aproximadamente el 30% de la madera utilizada por la compañía proviene de sus propias actividades forestales en campos propios.

FIGURA 8 Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Fiplasto

FIGURA 9 Flujo de fondos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Fiplasto

Durante los últimos años la compañía ha llevado adelante una política de reducción de costos que permitió aumentar los niveles de generación de EBITDA a partir de 2022. Fiplasto eficientizó sus costos productivos mediante la renegociación de los contratos de provisión de energía obteniendo reducciones en el precio, la optimización de la

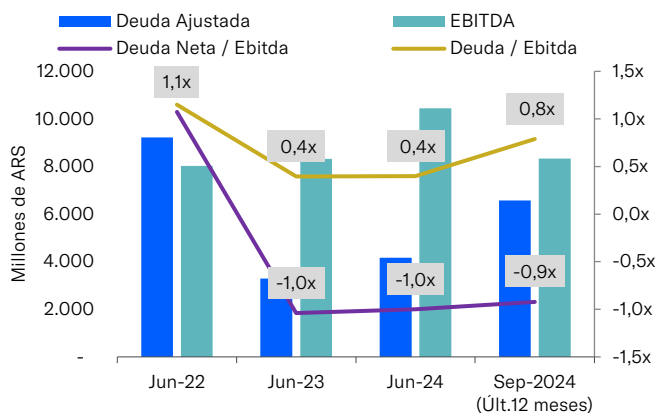
nómina de empleados y el aumento de las actividades forestales para el autoabastecimiento de la planta. Asimismo, Fiplasto cuenta con una caldera de biomasa ubicada en la planta de Ramallo para el autoabastecimiento de energía eléctrica, la cual es alimentada con madera de sus actividades forestales.

Apalancamiento y cobertura

Fiplasto posee sólidos niveles de apalancamiento y cobertura. Si bien esperamos que la compañía incremente su nivel de deuda bruta con el fin de realizar inversiones en el segmento de muebles, consideramos que los niveles de endeudamiento neto se mantendrán por debajo de 2,0x EBITDA para el periodo 2025-27. Asimismo, esperamos que la compañía presente adecuados niveles de cobertura de intereses, por encima de 3,0x EBITDA para el periodo fiscal de 2025-2027. Para los doce meses a septiembre de 2024, la compañía presentaba un apalancamiento neto negativo de 0,9x EBITDA y coberturas de interés de 2,7x EBITDA.

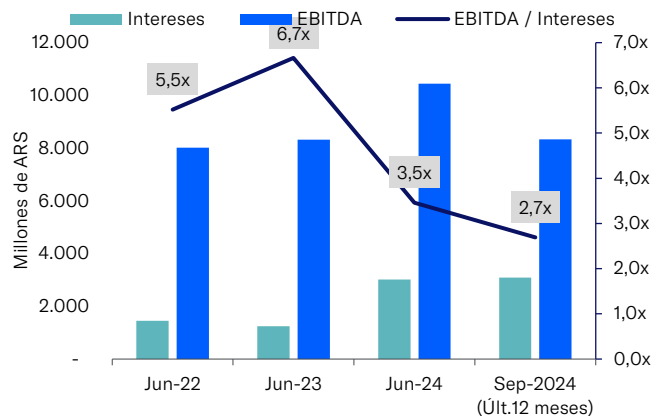
Al 30 de septiembre de 2024, la deuda financiera de Fiplasto ascendía a USD 6,7 millones, de la cual el 77% correspondía a deuda de corto plazo. La deuda de la compañía está compuesta principalmente por préstamos bancarios. La compañía no presenta exposición a riesgo de descalce de moneda ya que toda la deuda se encuentra denominada en moneda local.

FIGURA 10 Apalancamiento



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Fiplasto

FIGURA 11 Cobertura



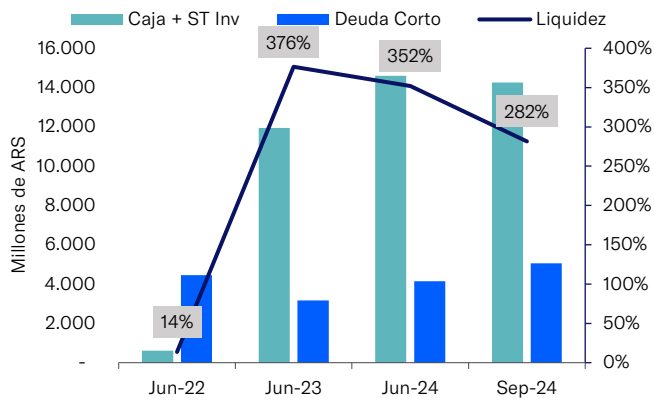
Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Fiplasto

Política financiera

Fiplasto posee holgados niveles de liquidez en relación a su deuda de corto plazo. A septiembre de 2024 la compañía presentó un nivel de caja de ARS 14.251 millones (USD 14,7 millones), representando el 281% de la deuda de corto plazo. Asimismo, la compañía cuenta con líneas de crédito disponibles con los principales bancos privados del país. Fiplasto cuenta con 2.391 hectáreas de campos forestales que poseen un elevado valor de realización por sus buenas aptitudes agrícolas, lo cual le permitiría a Fiplasto financiar futuras necesidades de inversión. En marzo de 2023, Fiplasto realizó la venta de dos fracciones de campos propios ubicados en Timbúes con una superficie total de 365 hectáreas por un valor de USD 12,8 millones. Esta venta le permitió a la compañía incrementar considerablemente sus niveles de liquidez.

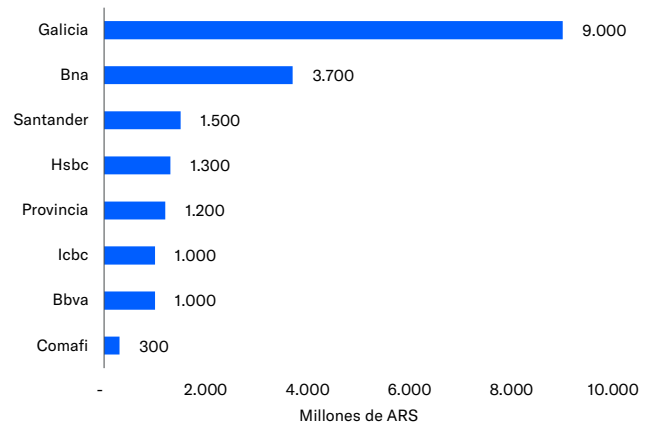
En cuanto al acceso al mercado de capitales, Fiplasto se encuentra listada y cotiza en la bolsa de Buenos Aires desde el año 1955. Además, cuenta con experiencia en emisión de obligaciones negociables Pyme, habiendo realizado una emisión durante el año 2017, la cual ya se encuentra cancelada.

FIGURA 12 Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Fiplasto

FIGURA 13 Líneas bancarias disponibles - jun 24



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados contables de Fiplasto

La compañía no cuenta con una política formal de distribución de dividendos.

Otras Consideraciones**Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo****Ambientales**

Fiplasto posee un Programa de Gestión ambiental mediante el cual se busca reducir los impactos de la actividad en el medio ambiente. La compañía cumple estrictamente con todas las regulaciones nacionales y locales de cuidado medioambiental. Asimismo, la compañía cuenta con una caldera de biomasa en su planta de Ramallo, la cual abastece con energía limpia parte de la demanda energética de las operaciones de la planta. Fiplasto se encuentra llevando a cabo su plan de reconversión de sus campos ubicados en las provincias de Buenos Aires y Santa Fe. A su vez, se han realizado esfuerzos en acciones orientadas a la reducción del caudal de efluente líquido y adoptar una mejor solución para su tratamiento, entre otras de las tantas políticas llevadas adelante por la compañía.

Sociales

Fiplasto sigue una política de responsabilidad social corporativa que incluye un código de conducta, junto con prácticas laborales para el desarrollo personal y profesional de sus empleados y sus familias. La compañía lanzó su programa "Tu espacio en Fiplasto" en el cual se capacitaron a operarios y contratistas en cuanto al mantenimiento de las maquinarias de las plantas. Las consideraciones sociales no son un factor relevante para la calificación de la empresa.

Gobierno corporativo

Fiplasto cuenta con un sólido gobierno corporativo. La estructura gerencial de la compañía se encuentra liderada por profesionales con gran trayectoria en el mercado de capitales y en la dirección de grandes y pequeñas empresas. Asimismo, la estructura accionaria de la compañía está conformada por profesionales con gran experiencia en la dirección de empresas reconocidas por el mercado como lo son Pampa Energía S.A. y Sacde S.A. La elevada reputación del directorio le otorga a Fiplasto elevados niveles de flexibilidad financiera a la hora de obtener financiamiento en el mercado de capitales.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros*

	Sep-2024 (Últ. 12 meses)	3M 2025 (Sep-2024)	Jun-2024	Jun-2023	Jun-2022
INDICADORES					
EBITDA / Ventas netas	26,8%	33,4%	27,6%	23,6%	23,3%
EBIT / Ventas netas	19,3%	23,2%	21,2%	18,4%	18,8%
Deuda ajustada / EBITDA	0,8x	0,8x	0,4x	0,4x	1,2x
Deuda neta ajustada / EBITDA	-0,9x	-0,9x	-1,1x	-1,0x	1,1x
CFO / Deuda ajustada	40,6%	-138,3%	162,4%	-134,4%	65,2%
EBITDA / Gastos financieros	2,7x	3,0x	3,2x	6,7x	5,5x
EBIT / Gastos financieros	1,9x	2,1x	2,4x	5,2x	4,5x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	226,4%	226,4%	184,5%	246,0%	105,9%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	281,5%	281,5%	352,1%	376,4%	13,7%
En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de septiembre de 2024)					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	31.050	6.030	34.838	35.302	34.466
Resultado bruto	12.883	2.294	15.725	11.042	9.670
EBITDA	8.330	2.014	10.444	8.324	8.021
EBIT	5.996	1.397	8.232	6.499	6.486
Intereses financieros	(3.095)	(662)	(3.019)	(1.250)	(1.454)
Resultado neto	5.725	2.399	4.974	13.041	2.910
FLUJO DE CAJA					
FFO	4.651	(243)	7.262	(6.202)	5.762
CFO	2.729	(2.324)	6.982	(4.641)	6.109
Dividendos	-	-	-	-	-
CAPEX	(4.014)	(779)	(3.619)	(2.123)	(1.739)
FCF	(1.285)	(3.102)	3.363	(6.764)	4.370
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	14.251	14.251	14.604	11.951	608
Activos corrientes	25.072	25.072	24.866	20.826	12.045
Bienes de uso	23.196	23.196	23.042	21.635	17.584
Intangibles	-	-	-	-	-
Total activos	49.349	49.349	49.037	43.879	31.059
Deuda corto plazo	5.062	5.062	4.148	3.175	4.451
Deuda largo plazo	1.511	1.511	18	121	4.770
Total deuda	6.573	6.573	4.165	3.295	9.222
Total deuda ajustada	6.719	6.719	4.299	3.452	9.373
Total pasivo	20.161	20.161	22.248	22.043	22.227
Patrimonio neto	29.188	29.188	26.789	21.837	8.833

Nota: Los valores expresados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden no coincidir con los valores presentados por la empresa en sus estados contables.

Anexo II: Glosario

B2B: Modelo de negocios "Business to Business" que incluye transacciones comerciales entre empresas.

B2C: Modelo de negocios "Business to Consumers" que incluye transacciones comerciales entre empresas y consumidores finales.

Hardboard: tablero de fibra de madera caracterizado por su dureza y flexibilidad

Ready to assemble: producto basado en muebles embalados en piezas montables al momento del recibo del producto.

Retail: Venta minorista

Track record: Historial de resultados

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Fiplasto S.A.				
Calificación de emisor en moneda local de largo plazo	A.ar	Estable	-	-

Información considerada para la calificación.

- Memoria y Estados Contables Anuales auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2024 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv.
- Estados Contables Trimestrales intermedios, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv.
- Presentación institucional e información complementaria provista por la compañía.
- Información sectorial publicada en www.indec.gob.ar

Definición de las calificaciones asignadas.

- **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en **A.ar** con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022), disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/ar/methodologies> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.