FIX (afiliada de Fitch Ratings) asigna calificación de Bono Vinculado a la Sostenibilidad BVS2(arg) a la ON Simple Clase VIII a ser emitida por S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.FIX (afiliada de Fitch Ratings) asigna calificación de Bono Vinculado a la Soste

17 de noviembre de 2022

FIX (afiliada de Fitch Ratings) asigna calificación de
Bono Vinculado a la Sostenibilidad BVS2(arg) a la ON
Simple Clase VIII a ser emitida por S.A. San Miguel
A.G.I.C.I. y F.

FIX (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante “FIX”-, asignó la Calificación de Bono Vinculado a la Sostenibilidad BVS2(arg) a la Obligación
Negociable Simple Clase VIII por hasta USD 15 millones, ampliable hasta USD 50 millones a ser emitida por S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.
(San Miguel)

Adicionalmente, FIX bajó las calificaciones a BVS2(arg) desde BVS1(arg) de las ONs Clase VI y VII emitidas por San Miguel.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

FIX (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX- concluye que la Obligación Negociable Simple Serie VIII a ser emitida por San Miguel por
un valor nominal de hasta USD 15.000.000 ampliable por hasta USD 50.000.000, está alineada a los Principios de los Bonos vinculados a la
Sostenibilidad (Sustainability Linked Bond Principles o SLBPs por sus siglas en inglés) del ICMA (International Capital Market Association)
y en función a su metodología, asignó la calificación BVS2(arg) considerando entre otros factores la materialidad y características del KPI
(indicador clave de desempeño) seleccionado y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), en conjunto con la
fortaleza esperada de su cumplimiento, así como la coherencia de la selección de los mismos en relación a la estrategia de sostenibilidad de
la compañía.

San Miguel estableció un solo KPI que refiere a la participación de energía renovable en el consumo de energía del Complejo Industrial
Famaillá, provincia de Tucumán. FIX considera que el KPI es material para las operaciones de San Miguel desde un punto de vista
ambiental ya que contribuye a disminuir su huella de carbono. Adicionalmente, el KPI es medible, verificable y puede ser comparado
respecto a su evolución y a comparables (benchmarked).

El consumo de energía del Complejo Industrial de Famaillá, fue de 20.972 MWh durante el año 2021. Esto representa el 93% del consumo
total de Argentina y aproximadamente el 75% del total de la energía consumida por la totalidad de las operaciones, incluyendo sus
operaciones en Uruguay. Este consumo está relacionado a emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) de alcance 2, llamadas también
indirectas ya que están asociadas a consumo energético para operaciones o equipos propios.
La contratación esperada de aproximadamente 13.625 MWh desde el 30 de noviembre de 2022 al 30 de noviembre de 2023,
correspondiente al 70% de 19.464 MWh, (consumo últimos 12 meses a septiembre de 2022), equivaldría de acuerdo a estimaciones de
FIX en función de información de gestión provista por la compañía a un ahorro de 6.300 tnCO2/año en promedio.
FIX considera que el Objetivo de Desempeño de Sostenibilidad o SPT es ambicioso, referido a alcanzar un mínimo del 70% de energía
renovable en el suministro de energía eléctrica en los 12 meses desde el 30 de noviembre de 2022 al 30 de noviembre de 2023 en el
Complejo Industrial Famaillá. Como benchmark o punto de referencia puede considerarse a la Ley 27.191 que establece un crecimiento
escalonado hasta lograr una contribución de las fuentes renovables de energía hasta alcanzar el 20% del consumo de energía eléctrica
nacional al 31.12.2025. Respecto a su evolución, el año base en 2018 era del 0%, en el consumo de energía renovable, mientras que a fin de
2020 era del 52% y en el período septiembre 2021 a septiembre 2022 fue del 57%.
Los contratos de respaldo de la operación refieren a:
- Un PPA (Power Purchasement Agreement o acuerdo de compra de energía entre privados), a través del parque eólico Los Olivos (CP Los
Olivos S.A.U., subsidiaria de Central Puerto), vigente a partir de feb’20 y con vencimiento en enero 2030. Dicho contrato tiene un
compromiso de entrega de energía mensual y anual (Delivery or Pay) por al menos el 90% de lo que está contratado (Garantizaría 7830
MWh/año) y presenta un P90 de 8.700 MWh/año.
- Un Contrato Remanente (CR) por el parque eólico Manque (CP Manque S.A.U., subsidiaria de Central Puerto). En el presente contrato
tienen la prioridad luego de otra compañía, aunque la temporada alta de la misma es en verano, a contra estación de la situación de San
Miguel. Operativamente se destaca que la prioridad para el suministro por parte de generadores a privados se establece por medio de una
notificación firmada a CAMMESA y dicho organismo no establece ninguna prioridad unilateralmente. La energía provista por el CR en los
últimos 12 meses a septiembre 2022 fue de 2.270 MWh.
- Un PPA con Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A. (PCR), por el plazo de cinco años, firmado el 3 de noviembre de 2022, iniciando el
suministro a partir de julio 2023 y a través del cual se estima que aportaría un total de 7.500MWh/año de energía renovable (P50),
mientras que de acuerdo al criterio de FIX (P90) sería de 5.251MWh/año y en el período a ser analizado de 1.646 MWh, al comenzar en
julio 2023.

De acuerdo a lo establecido en el Suplemento, el racional para establecer en un 70% el SPT, se basa en los siguientes supuestos y
estimaciones por parte de San Miguel:
1. Energía total demandada: base del 2022 (enero a septiembre); el último cuatrimestre replica al del 2021.
2. Cumplimiento PPA Los Olivos: entregando la energía contratada anual de mínima, con la posibilidad de recibir hasta un 10% por
encima de dicho valor.
Cumplimiento de CR: se establece misma lógica que para PPA Los Olivos y energía total demandada, solo que se plantea sobre
ello una reducción del 25% de la energía suministrada en el período anterior.
3. Cumplimiento PPA PCR: máxima energía mensual contratada disponible desde julio 2023.
FIX considera en sus cálculos el P90. Para el período de referencia (noviembre 2022 a noviembre 2023) y de acuerdo a la información
provista por el emisor, el PPA con Los Olivos (P90) brindaría 8.700 MWh y el PPA (P90) con PCR entrando en vigencia en julio de 2023,
1.646 MWh, lo que daría un total de 10.346 MWh.
De sumarse el CR en el valor a septiembre 2022 (últimos 12 meses) de 2.279 MWh (muy por debajo del valor registrado en 2021 de 7.696
MWh), daría un total de 12.625 vs. los 13.625 MWh requeridos (70% de 19.464 MWh, de permanecer constante la demanda de energía).
De darse este escenario, el cumplimiento se encontraría en un valor de 64,9% vs. el 70% establecido. No obstante, el cumplimiento podría
darse por una mayor entrega de energía de Los Olivos (+1.239 MWh en 2021 vs P90), del CR (+5.418 MWh en 2021 vs el estimado), o del
PPA de PCR (+ 1.410 MWh entre el escenario de máxima y el P90 considerado por FIX), a su vez que la compañía podría mejorar su
eficiencia energética con una menor demanda de energía (19.464 MWh a septiembre 22, últimos 12 meses vs. 20.972 MWh en 2021).
Por su parte, el desafío de alcanzar el KPI puede verse presionado por la alta estacionalidad en la demanda de energía de la planta de
Famaillá de San Miguel, donde más del 80% de la energía se estima que se demande entre los meses de abril y agosto y a la dependencia de
variables exógenas como el consumo incremental del privado con prioridad en el CR con Manque.
El pasado 30 septiembre de 2022 finalizó el ciclo de medición para cumplir los objetivos enunciados en la emisión de las Obligación
Negociable Simple Serie VI Vinculada a la Sostenibilidad. Mediante Hecho Relevante, la compañía informó que no cumplió con los
objetivos propuestos, alcanzando a cubrir el 57% de la demanda eléctrica del complejo con fuentes renovables, cuando el objetivo
establecía llevar el porcentaje al 66% en dicho período. El no cumplimiento tuvo que ver con 3 motivos principales: i) El Contrato
Remanente (CR) con CP Manque S.A.U. asignó la energía generada del parque a cubrir el 3% de incremento de demanda de la compañía
que tiene prioridad de asignación, ii) Hubo una disminución de un 8% del recurso eólico, iii) El factor de disponibilidad de los parques
disminuyó en un 6%.
Por su parte, En relación a las Obligaciones Negociables Serie VII, emitidas el 18 de enero de 2022, cuyo KPI está definido en un 70% de
energía renovable para el abastecimiento del Complejo Industrial durante el período comprendido entre

el 31 de enero 2022 y el 31 de
enero de 2023, la sociedad al 30 de septiembre de 2022, logró alcanzar un 53% de energía renovable, considerando solo los meses de
febrero a septiembre de 2022. La Sociedad oportunamente informará si se ha llegado al cumplimiento del Objetivo de Desempeño en
Sustentabilidad en los términos indicados en el Suplemento de Prospecto de fecha 7 de enero de 2022.
FIX destaca la presente emisión se encuentra en una mejor posición relativa para cumplir con dicho objetivo por el PPA firmado con PCR,
aunque aplica solo a 1.646 MWh adicionales (P90) en el período a ser considerado para este bono. A partir de 2024, cuando rija desde el
inicio se espera un incremental de 5.251 MWh en el año (P90) mejorando la posición de la compañía hacia futuras emisiones.
La estructura del Bono con vencimiento a 24 meses desde la fecha de emisión, cuenta con un Interés Contingente, que consiste en el
incremento de la tasa de corte definida en la licitación del 1% a partir de que se cumplan 15 meses contados desde la fecha de emisión y
liquidación. La tasa de interés se incrementará en un (i) 1% anual, siempre y cuando no exceda el 25% de la tasa de interés aplicable, o (ii) se
incrementará en un 0.5% anual, considerando el mayor entre (i) y (ii).
El pago de dicho interés adicional contingente será efectuado en las fechas de pago de interés de las obligaciones negociables serie VIII
correspondientes a los meses 18, 21 y 24, el cual se activaría en los siguientes casos si, una vez transcurrida la fecha límite de Notificación
de Cumplimiento (120 días corridos a partir de la fecha de cumplimiento del Objetivo de Desempeño de Sostenibilidad (SPT)), la Emisora
(a) no ha alcanzado el Objetivo de Desempeño de Sostenibilidad (SPT) en el período seleccionado (12 meses desde el 30 de noviembre de
2022 al 30 de noviembre de 2023), (b) no ha realizado la Notificación de Cumplimiento, (c) la Notificación de Cumplimiento no cumple con
cualquiera de los requisitos dispuestos en el Suplemento de Precio, o (d) la Notificación de Cumplimiento no está acompañada por un
informe expedido por el Auditor que confirme el cumplimiento del Objetivo de Desempeño de Sostenibilidad (SPT).
Dentro de un plazo de 120 días corridos posteriores a la Fecha de Cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad (30 de
noviembre de 2023), la Emisora deberá publicar la Notificación de Cumplimiento. Durante dicho período, la Emisora enviará a Price
Waterhouse & Co SRL (“PWC”), en su carácter de Auditor Independiente, la documentación respaldatoria, incluyendo entre otros, las
facturas referidas al consumo de energía eléctrica (renovable y no renovable), que permitan a PwC verificar el cumplimiento de los
indicadores claves de desempeño seleccionados e incluidos en el Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad del presente. La verificación se
hará por única vez en el plazo mencionado anteriormente, y se documentará a través de un reporte a ser emitido por PwC en su calidad de
Auditor Independiente.

Press Release ? 11/17/2022 fixscr.com 3
Adicionalmente, dentro de los 120 días siguientes de la Fecha de Cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sustentabilidad de las

Obligaciones Negociables Serie VII (la cual tiene lugar el 31 de enero de 2023), la Emisora publicará un informe respecto del grado de
cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sustentabilidad de las Obligaciones Negociables Serie VII, dicho informe será considerado el
informe anual de las Obligaciones Negociables Serie VIII.
La verificación del indicador clave del desempeño seleccionado e incluidos en el Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad en el
Suplemento de las Obligaciones Negociables Serie VIII será realizada por Price Waterhouse & Co. S.R.L. Por su parte, FIX SCR Calificadora
de Riesgo S.A. (FIX) proporcionará una verificación independiente del Marco del Bono Vinculado a la Sostenibilidad (Sustainability Linked
Bond Framework) que se encontrará disponible en el sitio web de la Calificadora (www.fixscr.com).
INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE
FIX utilizó la Metodología referida a los Principios de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad del ICMA.
El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

Contactos
Analista Principal y Responsable del Sector (Finanzas Sostenibles)
Gustavo Ávila
Director
(+5411) 5235 – 8142
gustavo.avila@fixscr.com
Analista Secundario
Martin Suarez
Analista
(+5411) 5235 – 8100
martin.suarez@fixscr.com

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10
Click here to enter text.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A
CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE
CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y
METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS,
BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE
CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO
SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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.
La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX 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 de 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 independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX 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.se basa en relación con una calificación será exacta y
completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones,
FIX 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
afirmó una calificación.
La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados
a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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 substituto 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.
Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de
mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los

Press Release ? 11/17/2022 fixscr.com 4
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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el
consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las
leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución
electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.