FIX retiró en A-(arg), Perspectiva Estable, la calificación de Emisor de Largo Plazo de Estremar S.A.U

30 de octubre de 2026

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, retiró en A-(arg), Perspectiva Estable la calificación de Emisor de Largo Plazo de Estremar S.A.U. (Estremar o la compañía). FIX no continuará monitoreando la calificación dada su salida de Oferta Pública.

Las recientes renovaciones de Licencia de explotación aseguran estabilidad de flujos con fuerte perfil exportador. En septiembre 2024, la compañía renovó el derecho a explotar el Mar Argentino por 15 años sobre los productos Merluza Negra, Merluza Polaca y Merluza de Cola (100% de su facturación, 99% exportaciones). Sobre la Merluza Negra, considerada un bien de lujo, la compañía posee una cuota alta que la ha alcanzado durante los últimos 10 años. A su vez, la compañía cuenta con capacidad para pescar este producto, garantizando su disponibilidad y un nivel de facturación por encima de USD 30/40 millones al año.

La compañía posee un fuerte vínculo con su controlante Estremar Holding (Holding) en términos legales, estratégicos y operativos. La Holding garantiza aproximadamente el 50% de la deuda que posee Estremar a la fecha, mientras que Estremar es quien posee los activos estratégicos, siendo las licencias y los barcos para pescar en el Mar Argentino, representando el 95% de las ventas del grupo. Por otro lado, las decisiones del management se encuentran plenamente integradas. Cabe destacar que la Holding le ha brindado a la compañía flujos estables teniendo en términos históricos flujos positivos con un FGO entorno a los USD 10 millones promedio de los últimos 10 años, sumado a acceso al sector bancario internacional y aportes y garantías por parte de los accionistas. Sin embargo, en los últimos años se ha observado cierta discrecionalidad entre las compañías del grupo en relación con la alocación de flujos, exponiendo a la compañía a un riesgo de descalce con relación a sus compromisos de deuda. A lo largo de los años, las decisiones de inversión se han tomado en términos consolidados, así como la posibilidad de financiar las mismas. Para la inversión en el CDA, se consiguió financiamiento mediante un banco noruego para poder finalizar la inversión.

Durante los últimos tres años, la compañía realizó una inversión de USD 52 millones para mejorar la capacidad de diversificación de su producción y poder aprovechar de mejor manera la cuota asignada para los productos que explota. Por un lado, adquirió el barco Valeria del Atlántico y lo reconvirtió en una factoría de Merluza Negra, mientras que reconvirtió el CDA para que se dedique a la producción de Surimi a base de Merluza Polaca y Merluza de Cola. Se espera que esta inversión empiece a generar flujos incrementales desde 2026 en torno a USD 15 millones (según cálculos de FIX). Para el mantenimiento de los barcos se espera un nivel de inversión proforma aproximado de USD

3/4 millones por año. No obstante, al haberse mejorado el riesgo de concentración de activos productivos, la explotación de la actividad sigue estando parcialmente concentrada, sumado a la baja diversificación de productos ofrecidos y mercados atendidos. En diciembre 2025 la compañía realizó la venta del barco Valeria del Atlántico por USD 5,4 millones que se transfirió durante el mes de abril 2026. Cabe destacar que el mismo se encontró operativo durante el primer trimestre en conjunto con el CDA, permitiendo alcanzar el 80% de la cuota entre ambos.

El negocio de la pesca posee altas barreras de entrada para el ingreso al mismo, dado que no hay emisión de nuevas licencias de pesca por parte del Estado Argentino a lo que debe asignarse una cuota determinada por la administración pesquera sobre las cuales se paga un canon de extracción. Por otro lado, el ingreso requiere una fuerte inversión de capital como la adquisición de un barco pesquero que tenga las condiciones para poder capturar y procesar el recurso pesquero del Mar Argentino.

A junio 2026 (Año Móvil), la deuda de Estremar consolidada era de USD 38 millones con un ratio deuda/EBITDA de 1,4x (1,3x medido en dólares), efectuándose una baja considerable desde 4,1x a diciembre 2025 (considerando deuda con accionistas). La deuda a junio 2026, según información de gestión, está compuesta por USD 9,7 millones de prefinanciación de exportaciones con bancos locales, USD 10,4 millones de un préstamo con el banco internacional DNB Bank ASA (DNB) y el resto por deuda bancaria local (USD 6,8 millones). La compañía no necesita elevados niveles de deuda para operar dado el alto valor de los productos que comercializa y el nivel de cuota que posee a nivel local siendo uno de los líderes en el mercado de la Merluza Negra, a excepción de las inversiones por mantenimientos mayores cada 3 décadas, que implican renovación de flota. FIX espera que el grupo finalice el 2026 con un ratio de apalancamiento en torno a 3x.

La deuda de la compañía se encuentra concentrada en el corto plazo, con un nivel de caja por USD 1 millón y un Flujo de Caja Operativo (FCO) a junio 2026 por USD 1,1 millones, que representan en su conjunto una cobertura de 0,1x. La ajustada liquidez, se encuentra mitigada por la adecuada flexibilidad financiera exhibida por la compañía. La compañía exporta el 99% de su producción permitiéndole financiarse con prefinanciación de exportaciones, teniendo Estremar la licencia de pesca por 15 años en sus productos y la capacidad de producción de Estremar garantiza un nivel de facturación en torno a USD 30 millones con altos márgenes operativos. Por otro lado, el grupo permite acceder a préstamos con bancos internacionales como el tomado con el DNB durante los últimos años.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Primario
Justo Hernández
Analista
justo.hernandez@fixscr.com
+54 11 5235-8100

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

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO, 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 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.