

# Ledesma S.A.A.I.

## Calificación de Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad (Sustainability Linked Loan)

### Perfil

Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial (Ledesma S.A.A.I. o Ledesma) es una empresa agroindustrial argentina altamente integrada pública que cotiza en bolsa y cuya tenencia accionaria mayoritaria pertenece a la familia Blaquier. La compañía se dedica principalmente a la producción de azúcar y alcohol, papel y librería, frutas y jugos, y actividades agropecuarias. La compañía cuenta con aproximadamente 157 mil hectáreas propias en la provincia de Jujuy/Salta, de las cuales utiliza aprox. 40 mil hectáreas para el cultivo de caña, lo que representa el 80% de la caña utilizada por la compañía, más 49.500 ha de tierras en la provincia de Buenos Aires y Entre Ríos.

### Resumen de los factores de evaluación

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – concluye que los tres préstamos otorgados por Banco BBVA Argentina S.A. a favor de Ledesma S.A.A.I. suscriptos en los contratos de préstamo con fecha 7 de junio de 2021, 8 de septiembre de 2021 y 14 de octubre de 2021 respectivamente, están alineados a los Principios de los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (Sustainability Linked Loan Principles o SLLPs por sus siglas en inglés) establecidos por Loan Market Association (LMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA) y Asia Pacific Loan Market Association (APLMA). La calificación PVS2(arg) considera entre otros factores la materialidad y características de los KPIs (indicador clave de desempeño) seleccionados y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), así como la coherencia de la selección de los mismos en relación a la estrategia de sostenibilidad de la compañía.

Los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (PVS o SLLs por sus siglas en inglés) son cualquier tipo de instrumento de préstamo que incentiva el alcance, por parte del prestatario, de unos objetivos de sostenibilidad (ESG) materiales, cuantitativos, predeterminados, ambiciosos, regularmente monitoreados, y verificados externamente. En ese sentido, los prestatarios se comprometen explícitamente a futuras mejoras en su desempeño en sostenibilidad dentro de un plazo predefinido.

**Selección de los indicadores clave de desempeño (KPIs):** Ledesma estableció dos KPIs que refieren a (i) la reducción de la emisión de gases de efecto invernadero (GEI) de alcance 3 (emisiones directas e indirectas, incluyendo las que se generan en su cadena de valor) y (ii) incrementar la utilización de energía renovable en el consumo de energía. FIX considera que los KPIs son materiales para las operaciones de Ledesma desde un punto de vista ambiental ya que contribuyen a disminuir su huella de carbono. Asimismo, se considera que los mismos son medibles, verificables y pueden ser comparados respecto a su evolución y/o a comparables. Adicionalmente, FIX destaca como positivo no solo la medición de hace muchos años de las emisiones con una tendencia decreciente, también que sea de alcance 3, que es un diferencial en las compañías de Argentina.

**Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs):** FIX considera que la ambición referida al KPI de reducciones de emisiones de alcance 3 es adecuada. La compañía tiene por objetivo reducir a valores de 472.722 o menos de toneladas de CO2 equivalentes (TCo2eq.) para el año calendario 2021. Este valor compara contra 490.676 TCo2eq. del ejercicio fiscal 19/20 (junio'19-mayo'20) y un promedio de 543.530 al considerar los cierres fiscales de los ejercicios 15/16 al 19/20. En tanto, el objetivo para el año calendario 2022 es que sea menor o igual (<=) a 463.903 TCo2eq. (-1,9%), y para el mismo período de 2023<=455.085 TCo2eq. (-1,9%). Por su parte, la ambición referida al KPI de incrementar la utilización de energía renovable en el consumo de energía también es adecuada. Si bien tampoco se fija en los documentos legales un año base, el objetivo es incrementar a al menos 6.850.000 GJoules para el año calendario 2021 que compara contra un promedio de

### Informe Integral

#### Calificación

Nacional	
Préstamo N°1 por \$500 mill. Jun 2021	PVS2(arg)
Préstamo N°2 por \$250 mill. Sep 2021	PVS2(arg)
Préstamo N°3 por \$500 mill. Oct 2021	PVS2(arg)
Perspectiva	Estable

#### Calificación Crediticia

Ledesma S.A.A.I.	
Nacional	
Emisor de Largo Plazo	A+(arg)
Perspectiva	Estable

- PRÉSTAMO VINCULADO A LA SOSTENIBILIDAD** ✓
- Selección de los indicadores clave de desempeño (KPIs) ✓
- Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs) ✓
- Características del Préstamo ✓
- Informes ✓
- Verificación ✓

✓ Alineado con Estándares SLLP-APLMA, LMA, LSTA

✗ No Alineado con Estándares SLLP-APLMA, LMA, LSTA

#### Criterios Relacionados

[Principios de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad \(Sustainability-Linked Loan Principles\)](#)

#### Informes Relacionados

[Informe de Calificación Crediticia Nacional de Ledesma S.A.A.I.](#)

#### Analistas

Analista Principal y  
 Responsable del Sector  
 Gustavo Ávila  
 Director  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8142

Analista Secundario  
 Valentina Zabalo  
 Analista  
[valentina.zabalo@fixscr.com](mailto:valentina.zabalo@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

6.772.137 GJoules y una mediana de 6.487.363 al considerar los cierres fiscales de los ejercicios 15/16 al 19/20. Además presenta un objetivo de al menos ( $\geq$ ) 6.875.000 GJoules (+0,4%) para 2022 y  $\geq$ 7.000.000 GJoules (+1,8%) en 2023 (año calendario). Estos valores comparan contra un promedio de 6.304.368 GJoules al considerar los cierres fiscales de los ejercicios 15/16 al 19/20.

FIX destaca que el ejercicio 19/20 fue un año particular donde el segmento papel se vio afectado ante el incendio de la planta y el COVID. Esto derivó en dicho ejercicio en menores emisiones y mayor consumo de energía renovable comparado a lo esperado en un escenario normalizado.

Como benchmark o punto de referencia respecto al segundo KPI 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, la compañía supera ampliamente el umbral requerido con un porcentaje de consumo de energía renovable cercano al 50%.

**Características del Préstamo (SLL):** La estructura de los préstamos cuenta con un primer período de interés a tasa fija seguido por un período de interés a tasa variable. En el caso del primer préstamo (por un monto de \$500 millones), la tasa fija será por los primeros nueve períodos de intereses, en el segundo préstamo (por un monto de \$250 millones) será por los primeros seis períodos de intereses y en el tercero (por un monto de \$500 millones) por los primeros seis períodos de intereses. La tasa de interés variable se compone de la Badlar corregida más un margen aplicable. Este último está definido en las Adendas a los contratos de préstamo originales y consiste para los tres préstamos en (a) una reducción del 0,25% del margen aplicable original si los KPIs de Sostenibilidad contenidos en el último Informe de Gestión disponible implicaran el cumplimiento de los Objetivos de Sostenibilidad; y (b) un aumento del 0,25% del margen aplicable original si los KPIs de Sostenibilidad contenidos en el último Informe de Gestión disponible implicaran el no cumplimiento de los Objetivos de Sostenibilidad, o si en marzo de algún año, no presenta el informe de gestión correspondiente. El informe de gestión será elaborado por Ledesma en marzo de cada año y deberá contar con una auditoría externa independiente.

**Informes:** La generación de informes (reporting) será de forma anual, a través del informe de Memoria y Reporte Integrado de la compañía que será publicado en la página web de Ledesma. El informe de gestión que se publicará en marzo de cada año contará con una auditoría independiente y contendrá la evolución de los KPIs para que BBVA pueda evaluar su cumplimiento.

**Verificación:** La verificación se hará de forma anual, contando con un reporte de un consultor externo para el SPT referido al cumplimiento de los KPIs y de los SPTs, que contendrá los resultados del inventario de emisiones de GEI del Complejo Agroindustrial Ledesma desarrollado en base al Protocolo GHG del World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) y el World Resources Institute (WRI), mientras que la validación de los resultados del SPT sobre el aumento del consumo de energía renovable en el Ingenio Ledesma de acuerdo a lo estipulado anteriormente, será publicada en el Reporte 365 de la Gerencia de Energía, que incluye el consumo total de energía por fuente por ejercicio. Asimismo, FIX SCR Calificadora de Riesgo S.A. (FIX) proporcionará una verificación independiente del Marco del Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad (Sustainability Linked Loan Framework) que se encontrará disponible en el sitio web de la Calificadora ([www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)).

## Perfil del Negocio

Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial es una empresa agroindustrial argentina altamente integrada pública que cotiza en bolsa y cuya tenencia accionaria mayoritaria pertenece a la familia Blaquier. La compañía se dedica principalmente a la producción de azúcar y alcohol, papel y librería, frutas y jugos, y actividades agropecuarias. La compañía cuenta con aproximadamente 157 mil hectáreas propias en la provincia de Jujuy/Salta, de las cuales utiliza aprox. 40 mil hectáreas para el cultivo de caña, lo que representa el 80% de la caña utilizada por la compañía, más 49.500 ha de tierras en la provincia de Buenos Aires y Entre Ríos.

Históricamente, las ventas de Ledesma se han concentrado entre un 80%/85% en el mercado local, con un único segmento mayoritariamente exportador relacionado a la producción de frutas a contra estación para el hemisferio norte. Los volúmenes anuales vendidos de azúcar y papel, presentan cierta estabilidad en torno a las 325 mil y 110 mil toneladas respectivamente y sus principales determinantes de largo plazo son el nivel de actividad y la evolución demográfica.

### Segmentos de negocios

#### ***Azúcar y Alcohol (52% de las ventas consolidadas y un 49% del EBITDA a mayo'21):***

El Negocio Azúcar y Alcohol presenta una fuerte estacionalidad productiva. La cosecha de caña de azúcar se desarrolla entre los meses de mayo y noviembre, por lo que la producción anual se lleva a cabo en seis meses, generando fuertes requerimientos de capital de trabajo estimados entre USD 40-50 millones. En cuanto al mercado de alcohol, este se encuentra fuertemente regulado por cupos de producción y precios preestablecidos por el gobierno, con ajustes limitados a partir de noviembre'17. La demanda de dicho producto proviene del sector petrolero.

#### ***Papel (26% de las ventas consolidadas y un 23% del EBITDA a mayo'21):***

Ledesma produce papel de una forma altamente integrada a partir del bagazo de la caña de azúcar, de la cual obtiene la fibra con la que produce el 95% de la celulosa que consume. El negocio de papel concentra el 80% de sus ventas en el mercado argentino.

Como parte del reordenamiento del Negocio Papel, en 2019 Ledesma cerró su planta productora de papel encapado en la ciudad de San Luis. La compañía se está enfocando en una mayor producción y exportación de resmas, y en particular de papel natural Ledesma NAT, desde Jujuy, donde hizo una inversión de USD 4,5 millones para instalar una nueva máquina resmita.

El segmento de papel fue impactado por las consecuencias del COVID-19 y por un incendio en la máquina en la fábrica de Jujuy y se retomaron las actividades a fines de febrero; esta parada implica un menor nivel de producción y como consecuencia una caída en las ventas de este segmento.

En consecuencia a los acontecimientos antes mencionados, el segmento sufrió una caída del 13% en comparación al cierre de período 2020 y un 28% en período pre-pandemia. Esta caída se dio principalmente en el mercado local donde la caída fue del 21% desde períodos pre pandemia, sin embargo el segmento sigue siendo significativo para los ingresos de la compañía y continúa representando aproximadamente un 26% de los ingresos totales.

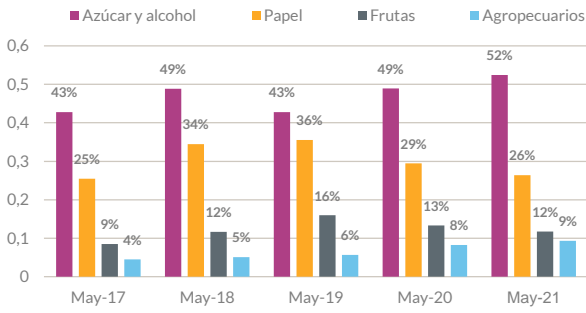
#### ***Frutas y Jugos (12% de las ventas consolidadas y un 10% del EBITDA a mayo'21):***

Ledesma produce naranjas, pomelos y limones que complementa con sus dos plantas de empaque y la fábrica de jugos concentrados y aceites esenciales. Este segmento ha representado históricamente el mayor generador de exportaciones con una proporción de ventas al exterior del 75% en los últimos años equivalentes a USD 50 millones anuales. Sin embargo, como producto de las restricciones impuestas por la pandemia COVID-19 estas se han visto afectadas. Durante el período 2021 las exportaciones del segmento cayeron un 23% en comparación al período 2020 y un 15% con período pre pandemia. Aunque mantuvieron la proporción de ventas en un 84% a exportaciones y un 16% al mercado local.

**Negocio Agropecuario (9% de las ventas consolidadas y un EBITDA del 8% a may'21):**

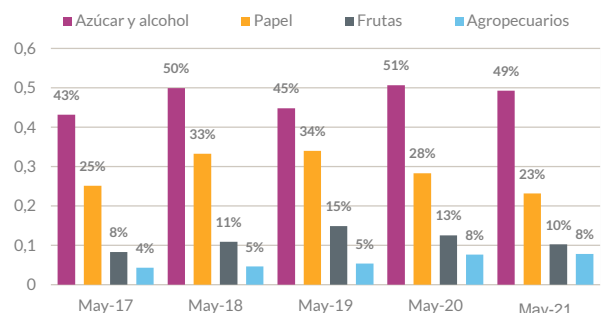
Ledesma produce granos y ganado bovino. La mayor parte de la producción se lleva a cabo en cuatro establecimientos y están situados en las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos y esta se complementa con el alquiler de campos en esas mismas zonas. La compañía cuenta con un total de 49 mil hectáreas propias.

**% Ingresos por segmento/ Ingresos totales**



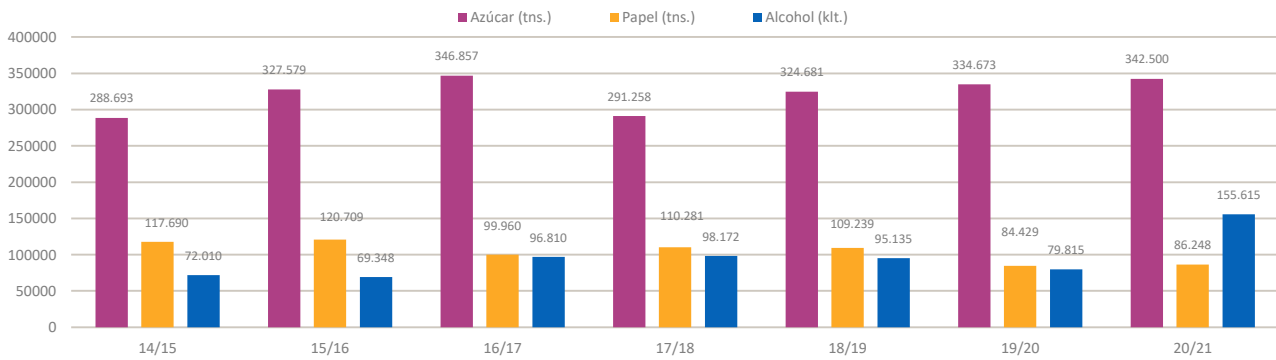
Fuente: Ledesma S.A.A.I.

**% EBITDA por segmento**



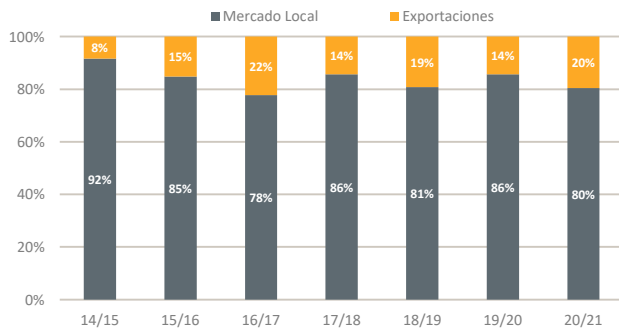
Fuente: Ledesma S.A.A.I.

**Volúmenes por principales segmentos**



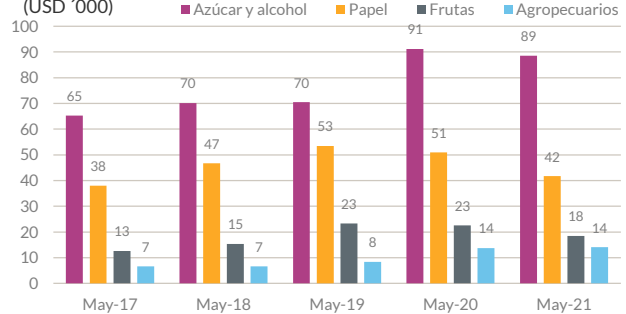
Fuente: Ledesma S.A.A.I.

**% de ventas por mercado**



Fuente: Ledesma S.A.A.I.

**EBITDA por segmento (USD '000)**



Fuente: Ledesma S.A.A.I.

## Posición competitiva

La compañía detenta una buena participación de mercado en todas las industrias en las que participa y se beneficia por su fuerte integración vertical. La compañía es el principal productor de caña y azúcar en Argentina. Produce el 16% de la caña del país y el 19% del azúcar. En alcohol, en el segmento de fraccionadores, la industria y los licoristas presenta un 10% de participación y un 9% en el rubro de biocombustibles. En la industria del papel, en el segmento comercial y escolar presenta una participación del 45%, siendo uno de los principales líderes del mercado. Además, Ledesma es líder en el segmento de resmas.

## Administración y Calidad de Accionistas

Ledesma es una empresa pública que cotiza en bolsa. La mayoría de las acciones de la compañía está en manos de la familia Blaquier que en su conjunto posee el 90,4% de las mismas. El restante 9,6% de las acciones se encuentra en accionistas minoritarios a través de la BCBA. Actualmente ningún otro accionista además de la familia Blaquier posee más del 1% del Capital Social. Los Estados Contables son auditados en forma independiente bajo normas NIIF.

## Factores relevantes de la calificación



### Selección de los indicadores clave de desempeño (KPIs):

Ledesma estableció dos KPIs que refieren a (i) la reducción de la emisión de gases de efecto invernadero (GEI) de alcance 3 (emisiones directas e indirectas, incluyendo las que se generan en su cadena de valor) y (ii) incrementar la utilización de energía renovable en el consumo de energía. FIX considera que los KPIs son materiales para las operaciones de Ledesma desde un punto de vista ambiental ya que contribuyen a disminuir su huella de carbono. Asimismo, se considera que los mismos son medibles, verificables y pueden ser comparados respecto a su evolución y/o a comparables. Adicionalmente, FIX destaca como positivo no solo la medición de hace muchos años de las emisiones con una tendencia decreciente, también que sea de alcance 3, que es un diferencial en las compañías de Argentina. La selección de ambos KPIs se encuentra alineada con la Política de Sostenibilidad corporativa de Ledesma, la cual se basa, entre otros pilares, en la preservación del ambiente con iniciativas ligadas a la producción de energías renovables y la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero.

En el caso del KPI de energía renovable, FIX considera que presenta un buen nivel considerando a su benchmark aunque el establecimiento del KPI en términos relativos al consumo total de energía permitiría una mejor evaluación del impacto.

SASB (Sustainability Accounting Standards Board), a través de su mapa de materialidad, considera a la gestión de la energía (energy management) como un elemento material para el sector de alimentos y bebidas, incluyendo el sector de alimentos procesados y de Agro vinculados a la actividad de Ledesma.

Adicionalmente, los KPIs son medibles, verificables por un tercero independiente y puede ser comparado respecto a su evolución y a comparables.

Ledesma viene midiendo las emisiones de gases de efecto invernadero desde hace 14 años de la misma manera, lo que permite analizar la evolución de este indicador, y esta información se publica desde hace más de 10 años en los Reportes de Sostenibilidad de la Compañía bajo el estándar GRI 305-1 Emisiones. Las emisiones totales (directas e indirectas) muestran una tendencia decreciente desde el período 2015/2016, con una reducción promedio respecto de 2016/2017 del 11% en los períodos siguientes (hasta el período 2020/2021).

Si consideramos la distribución de emisiones directas (alcance 1) por actividad en 2019/2020, estas corresponden mayormente a la generación de vapor (47%), la generación de electricidad (13%), el cultivo y cosecha de caña (12%), la fertilización (7%) y el tratamiento de efluentes (5%). Asimismo, si consolidamos las emisiones de GEI del Complejo Agroindustrial Ledesma según las unidades de negocio (papel, azúcar y alcohol, frutas y jugo – incluye actividades de campo Fruta – y campo – solo campo Caña), la mayor parte proviene del negocio de azúcar y alcohol (34%), seguido por el negocio de papel (29%) y campo (27%).

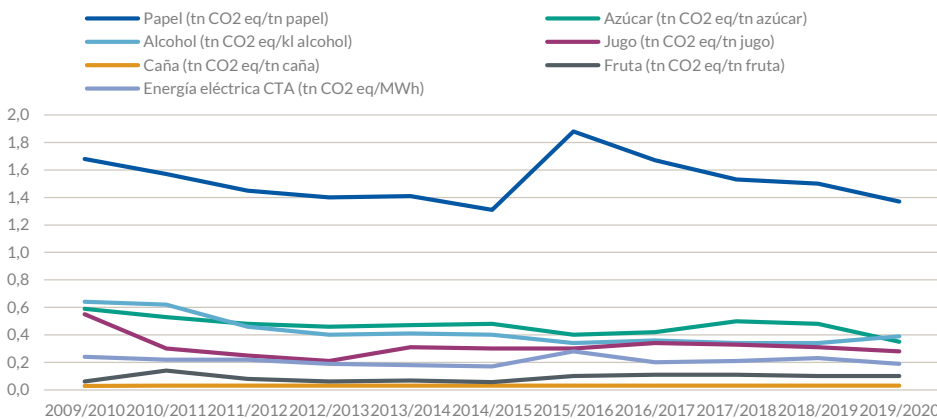
A continuación puede verse un detalle de los cocientes de intensidad, que expresan el impacto de GEI por unidad de actividad física o unidad de rendimiento económico. En este sentido, cabe

aclarar que un cociente de intensidad física es adecuado para agregaciones o comparaciones entre unidades de negocio que generan productos similares mientras que si las unidades de negocio generan productos diferentes, es apropiado utilizar un cociente de intensidad económica. Un cociente de intensidad decreciente refleja una mejora positiva en el desempeño:

Detalle	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
Producción de papel (Tn CO2 eq / Tn papel)	1,88	1,67	1,53	1,50	1,37
Producción de azúcar (Tn CO2 eq / Tn azúcar)	0,40	0,42	0,50	0,48	0,35
Producción de alcohol (Tn CO2 eq / Kl alcohol)	0,34	0,36	0,34	0,34	0,39
Producción de jugo (Tn CO2 eq / Tn jugo)	0,30	0,34	0,33	0,31	0,28
Producción de caña (Tn CO2 eq / Tn caña)	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Producción de fruta (Tn CO2 eq / Tn fruta)	0,10	0,11	0,11	0,10	0,10
Energía eléctrica generada (Tn CO2 eq / MWh)	0,28	0,20	0,21	0,23	0,19

Fuente: Reporte de Emisiones de Gases Efecto Invernadero de Ledesma S.A.A.I. auditado por Virginia Vilaríño.

#### Evolución de Índices de Emisión por Producto



Fuente: Reporte de Emisiones de Gases Efecto Invernadero de Ledesma S.A.A.I. auditado por Virginia Vilaríño.

En cuanto al consumo energético interno proveniente de fuentes renovables, Ledesma mide este indicador desde hace 8 años de la manera actual y se publica en los Reportes de Sostenibilidad de la Compañía bajo el estándar GRI 302-1 Consumo energético dentro de la organización. Se espera que la compañía continúe aumentando gradualmente el consumo de energía renovable en los próximos periodos.

FIX destaca que los presentes Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad se encuentran alineados a los siguientes ODS:

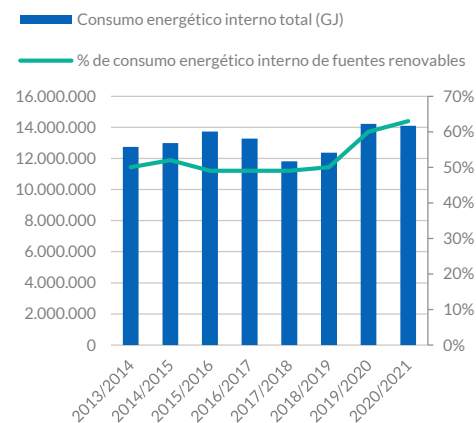
- ODS 7 Energía Asequible y No Contaminante.
- ODS 13 Acción por el Clima



#### Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs):

FIX considera que la ambición referida al KPI de reducciones de emisiones de

#### Consumo Energético Ledesma



Fuente: Ledesma S.A.A.I.

alcance 3 es adecuada. La compañía tiene por objetivo reducir a valores de 472.722 o menos de toneladas de CO2 equivalentes (TCo2eq.) para el año calendario 2021. Si bien en los documentos no se fija un año base, este valor compara contra 490.676 TCo2eq. del ejercicio fiscal 19/20 (junio'19-mayo'20) y un promedio de 543.530 al considerar los cierres fiscales de los ejercicios 15/16 al 19/20. En tanto, el objetivo para el año calendario 2022 es que sea menor o igual (<=) a 463.903 TCo2eq. (-1,9%), y para el mismo período de 2023<=455.085 TCo2eq. (-1,9%). Por su parte, la ambición referida al KPI de incrementar la utilización de energía renovable en el consumo de energía también es adecuada. Si bien tampoco se fija en los documentos legales un año base, el objetivo es incrementar a al menos 6.850.000 GJoules para el año calendario 2021 que, si bien en este caso tampoco se fija un año base en los documentos legales, compara contra un promedio de 6.772.137 GJoules y una mediana de 6.487.363 al considerar los cierres fiscales de los ejercicios 15/16 al 19/20. Además presenta un objetivo de al menos (>=) 6.875.000 GJoules (+0,4%) para 2022 y >=7.000.000 GJoules (+1,8%) en 2023 año calendario). Estos valores comparan contra un promedio de 6.304.368 GJoules al considerar los cierres fiscales de los ejercicios 15/16 al 19/20.

FIX destaca que el ejercicio 19/20 fue un año particular donde el segmento papel se vio afectado ante el incendio de la planta y el COVID. Esto derivó en dicho ejercicio menores emisiones y mayor consumo de energía renovable a lo esperado en un escenario normalizado

Como benchmark o punto de referencia respecto al segundo KPI 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, la compañía supera ampliamente el umbral requerido con un porcentaje de consumo de energía renovable cercano al 50%.

El evento desencadenante de la variación en el margen aplicable está claramente delimitado y estaría dado dependiendo de si los KPIs medidos a diciembre de cada año (calendario) contenidos en el último Informe de Gestión disponible, el cual se confeccionará en marzo de cada año, luego de su evaluación en febrero, implicaran el cumplimiento o no de los Objetivos de Sostenibilidad establecidos por Ledesma.

Asimismo, los medios para lograr los SPT y el racional en la selección del mismo se dan a conocer claramente. Estos hacen foco en la optimización de procesos para reducir el consumo de gas y aumentar el volumen procesado de biomasa y/u optimizar el poder calorífico de la misma para optimizar su rendimiento.



**Características del Préstamo (SLL):** Ledesma S.A.A.I. y Banco BBVA Argentina S.A. han suscripto tres contratos de préstamo en las fechas 7 de junio de 2021, 8 de septiembre de 2021 y 14 de octubre de 2021 por un monto de \$500 millones, \$250 millones y \$500 millones con vencimientos el 7 de junio de 2023, el 8 de septiembre de 2023 y el 7 de octubre de 2023. La estructura de los préstamos cuenta con un primer período de interés a tasa fija seguido por un período de interés a tasa variable. En el caso del primer préstamo, la tasa fija será por los primeros nueve períodos de intereses, en el segundo préstamo será por los primeros seis períodos de intereses y en el tercero por los primeros seis períodos de intereses. La tasa de interés variable se compone de la Badlar corregida más un margen aplicable. Este último está definido en las Adendas a los contratos de préstamo originales y consiste para los tres préstamos en (a) una reducción del 0,25% del margen aplicable original si los KPIs de Sostenibilidad contenidos en el último Informe de Gestión disponible implicaran el cumplimiento de los Objetivos de Sostenibilidad; y (b) un aumento del 0,25% del margen aplicable original si los KPIs de Sostenibilidad contenidos en el último Informe de Gestión disponible implicaran el no cumplimiento de los Objetivos de Sostenibilidad, o si en marzo de algún año, no presenta el informe de gestión correspondiente.

Ledesma deberá proporcionar al Banco BBVA Argentina el Informe de Gestión que incluya los KPIs y el cumplimiento de sus objetivos, el cual contará con una auditoría externa independiente y se publicará en marzo de cada año. Adicionalmente, brindará toda la información de apoyo al cálculo de los KPIs que el Banco pueda solicitar, dentro de lo razonable.



**Informes:** La generación de informes (reporting) será de forma anual, a través del informe de Memoria y Reporte Integrado de la Compañía que será publicado en la página web de Ledesma. El informe de gestión que se publicará en marzo de cada año contará con una auditoría independiente y contendrá la evolución de los KPIs para que BBVA pueda evaluar su cumplimiento.

Desde 2020, la Memoria y Balance de la Compañía pasó a ser un documento integrado con el Informe de Sostenibilidad (este último ya se venía publicando desde hace varios años). Este nuevo formato de reporte integrado utiliza el Marco del International Integrated Reporting Framework del International Integrated Reporting Council (IIRC), que propone integrar toda la información financiera y no financiera de la organización en un solo documento. Ledesma es una de las primeras empresas del país en adoptar este modelo y la precursora en el sector agroindustrial. Además, el Reporte Integrado 2020/2021 utiliza los Estándares de Global Reporting Initiative (GRI). Adicionalmente, la Compañía realiza un Reporte de Emisiones de Gases de Efecto Invernadero, a cargo de un consultor externo, que resume los principales resultados del Inventario de Emisiones de GEI del Complejo Agroindustrial Ledesma desarrollado en base al Protocolo GHG del World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) y el World Resources Institute (WRI). El reporte es robusto y permite un seguimiento detallado de los principales indicadores analizados.



**Verificación:** La verificación se hará de forma anual. Por un lado, en el caso del SPT referido a la reducción de emisiones de alcance 3 en el Ingenio Ledesma, un consultor externo realizará un reporte con resultados del inventario de emisiones de GEI del Complejo Agroindustrial Ledesma desarrollado en base al Protocolo GHG del World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) y el World Resources Institute (WRI). Por el otro, la validación de los resultados del SPT sobre el aumento del consumo de energía renovable en el Ingenio Ledesma será publicada en el Reporte 365 de la Gerencia de Energía, que incluye el consumo total de energía por fuente por ejercicio. Asimismo, FIX SCR Calificadora de Riesgo S.A. (FIX) proporcionará una verificación independiente del Marco del Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad (Sustainability Linked Loan Framework) que se encontrará disponible en el sitio web de la Calificadora ([www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)).

FIX realizó como parte de su función como revisor externo la evaluación de la alineación con los cinco componentes principales de SLLP, el análisis sobre los motivos (rationale) de la emisión de SLL y la coherencia con la estrategia general de Sostenibilidad y Negocio de la compañía.

Referido a la descripción y definición de KPI(s) evaluó los siguientes puntos:

- Justificación detrás de la selección de KPI(s) (relevancia con la estrategia del emisor, materialidad).
- Valores históricos de KPI verificados externamente que cubren al menos los 3 años anteriores, cuando sea factible.
- La base de referencia o el punto de referencia verificados seleccionados para la mejora de los KPI, así como la justificación de esa base de referencia o punto de referencia que se utilizará (incluida la fecha/período).

Respecto a la descripción y definición de los SPTs se analizó:

- Motivación para los SPT establecidos (nivel de ambición, enfoques de evaluación comparativa y coherencia con la planificación estratégica general).
- Los plazos para el logro de la meta, incluidas las fechas o períodos de observación previstos, el evento o eventos desencadenantes y la frecuencia de los SPT.
- Información estratégica que repercutiría decisivamente en el logro de los SPT.

- Comparación (benchmark) basado en la ciencia o comparado con una norma de la industria (por ejemplo, considerar la filosofía SMART específica, medible, alcanzable, pertinente y con plazos determinados).
- Los medios para alcanzar el objetivo u objetivos, siempre que sea posible y teniendo en cuenta consideraciones de competencia y confidencialidad: es decir, cómo pretenden los emisores alcanzar dichos SPT, por ejemplo, describiendo su estrategia ASG y apoyando la gobernanza y las inversiones ASG, y su estrategia operativa, es decir, destacando las palancas clave / tipo de acciones que se espera que impulsen el rendimiento hacia los SPT, así como su contribución respectiva prevista, en términos cuantitativos siempre que sea posible.
- Otros factores clave más allá del control directo de los emisores que pueden afectar el logro de la(s) meta(s).

Los elementos considerados necesarios para este tipo de Préstamos por APLMA, LMA y LSTA vinculados a la característica del Préstamo y evaluados por FIX son:

- Definición de KPI(s) y SPT(s), incluidas las metodologías de cálculo
- Descripción detallada de la posible variación de las características financieras y/o estructurales del préstamo

Por último FIX evalúa los compromisos de generación de informes (Reporting) y de verificación, si corresponde, de las bases de referencia.

## Estrategia de Sostenibilidad de la compañía

La Política de Sostenibilidad de Ledesma fue lanzada en 2019 con el objetivo de consolidar y fortalecer el compromiso integral de la Compañía con el desarrollo sostenible, como marco y guía para la gestión económica, ambiental y social del Grupo Ledesma. La misma está estructurada en los ejes transversales de innovación y gobernanza, ética y transparencia y en los siguientes cinco pilares de acción:

1. preservación del ambiente;
2. bienestar y seguridad de las personas;
3. desarrollo de la cadena de valor;
4. competitividad económica;
5. progreso de las comunidades locales.

Durante el ejercicio económico 2020/2021, Ledesma desarrolló un Plan de Sostenibilidad que consta de 25 iniciativas, cada una con indicadores que permitirán monitorear sus resultados. Estas se relacionan con la gestión del agua, reducción de emisiones, gestión de residuos, mejora de la calidad educativa, salud en la comunidad, programas de formación y de liderazgo, entre otras. Este proceso es aprobado por el Comité de Sostenibilidad, conformado por el Gerente General y los directores que le reportan, y supervisado por el Directorio de Ledesma.

Para la elaboración de su Memoria y Reporte Integrado, la Compañía hace uso del International Integrated Reporting Framework del International Integrated Reporting Council (IIRC). A través de este marco, Ledesma presenta su modelo de creación de valor a corto, mediano y largo plazo bajo la estructura de seis capitales (financiero, industrial, intelectual, humano, social y relacional, y natural). Asimismo, por medio de este modelo de creación de valor, muestra su contribución con los siguientes ODS:



La Compañía participa del Consejo Empresario Argentino para el Desarrollo Sostenible (CEADS). En diciembre de 2020, el CEADS le otorgó a Ledesma un reconocimiento por su contribución con los ODS en siete categorías: (i) salud y bienestar, (ii) educación de calidad, (iii) energía asequible, segura y sostenible, (iv) industria, innovación e infraestructura, (v) ciudades y comunidades sostenibles, (vi) producción y consumo responsable y (vii) vida de los ecosistemas terrestres. Adicionalmente, la Compañía tiene una alianza estratégica y de trabajo con la Fundación ProYungas y colabora con el Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento (CIPPEC).

Ledesma cuenta con un Comité Medioambiental Corporativo, conformado por personal idóneo de todos los sectores de la Compañía, que definió objetivos que incluyen el análisis de los aspectos medioambientales transversales a la compañía, el aseguramiento de una gestión adecuada de los procesos para el cumplimiento de la legislación, la propuesta de mejoras y la integración medioambiental a la operatoria diaria.

Los negocios de Azúcar, Alcohol y Papel cuentan con el sello ProductoYungas que certifica el origen y la sostenibilidad de productos, procesos y servicios elaborados en la ecorregión de Yungas. La Compañía está comprometida con el desarrollo de prácticas productivas de forma sustentable buscando proteger los ecosistemas y la biodiversidad de las zonas en las que opera. En este sentido, en 2005 logró uno de los primeros Ordenamientos Territoriales realizado por una empresa privada en Argentina, asumiendo el compromiso de conservar dos hectáreas de ambientes naturales por cada hectárea en producción. A partir de 2007, Ledesma implementa un programa de monitoreo ambiental que incluye relevamientos de flora y fauna. Luego, en 2010, desarrolló el Programa Paisaje Productivo Protegido junto a Fundación Proyungas, a través del cual, según lo establecido por la Compañía, se demuestra que los ecosistemas silvestres pueden ser conservados a largo plazo integrando sistemas productivos gestionados de forma adecuada.

El Programa mencionado les permitió mantener alrededor de 100.000 hectáreas de espacios silvestres, que generan una captura de más de 350.000 tn CO2 por período, lo que representa una compensación anual de más del 70% de las emisiones en el Complejo Agroindustrial Ledesma.

A continuación se puede observar el carbono (como CO2) secuestrado biológicamente por las actividades de conservación en el período 2019/2020:

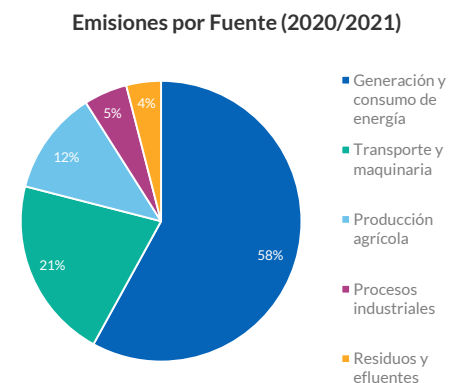
Áreas de Conservación	Tn CO2 anuales
Selva montana y pedemontana	226.275,05
Transición Yungas - Chaco	2.869,11
Corredores riparios	47.888,73
Bosque Ribereño	15.264,79
Bosque Chaqueño	33.600,72
Chaco Humedal	26.314,45
<b>Total Carbono Secuestrado</b>	<b>352.213</b>

Fuente: Reporte de Emisiones de Gases Efecto Invernadero de Ledesma S.A.A.I. auditado por Virginia Vilariño.

En marzo de 2020, SCS Global Services llevó a cabo la verificación de la huella de carbono del producto NAT Office Paper Ream y el resultado fue que la huella de carbono total de la resma de hoja Oficio Ledesma NAT es de 0,18 kg de CO2, el cual es un valor amigable con el medioambiente. También se realizó el cálculo de la huella de carbono de tres cítricos producidos por Ledesma (naranja, pomelo y limón) a partir del estándar del GHG Protocol del World Business Council for Sustainable Development y el World Resources Institute, para huella de carbono de productos. En este caso, se incluyen las etapas de abastecimiento de materias primas, cultivo y cosecha, procesamiento y distribución hasta los principales puertos de destino en el exterior.

La principal fuente de emisión de Ledesma es la generación y consumo de energía (58% de las emisiones totales), seguido por el transporte y maquinaria (21%), la producción agrícola (12%), los procesos industriales (5%) y la gestión de residuos y efluentes (4%).

A continuación se expone un detalle de las emisiones de GEI en el Complejo Agroindustrial Ledesma:

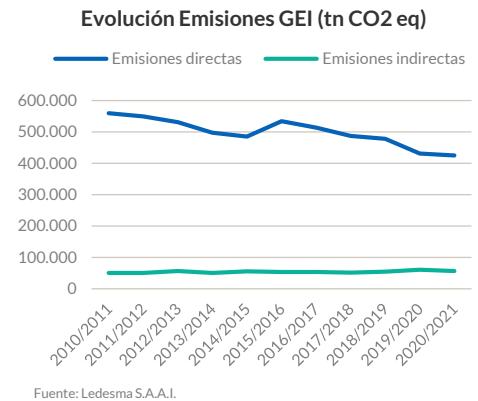


Emisiones GEI (tn CO2 eq)	2018/2019	2019/2020	2020/2021
<b>Emisiones directas</b>			
<b>Alcance 1</b>	478.069	431.578	425.105
<b>Emisiones indirectas</b>			
<b>Alcance 2</b>	15.176	15.256	15.216
<b>Alcance 3</b>	38.596	43.842	41.219
<b>Total CO2eq</b>	531.841	490.670	481.540

Fuente: Ledesma S.A.A.I.

Emisiones GEI (tn CO2 eq)	2018/2019	2019/2020	2020/2021
<b>CO2</b>	437.307	406.491	400.393
<b>CH4</b>	40.121	31.905	31.426
<b>N2O</b>	54.412	52.274	49.721
<b>Total CO2eq</b>	531.841	490.670	481.540

Fuente: Ledesma S.A.A.I.



Ledesma hace uso de sus sistemas de cogeneración para abastecerse de energía eléctrica y térmica. Asimismo, hace diez años que utiliza los residuos de la cosecha de la caña de azúcar como combustible renovable para generar energía.

La Compañía busca mejorar su eficiencia energética a través de proyectos de ahorro de vapor en las distintas fases de los procesos productivos. Además, tiene un programa de ahorro de energía eléctrica en todo el complejo, con foco en los sistemas de aire comprimido y la modernización de los sistemas de iluminación, y trabaja en el ahorro de gas en calderas bagaceras. En línea con ello, Ledesma es parte de un programa promovido por la Secretaría de Energía de la Nación, en conjunto con el Ministerio de Desarrollo y la Unión Europea, llevado a cabo por la Fundación Bariloche, que incluye una red de empresas que busca avanzar en temas de eficiencia de energía eléctrica a partir del cumplimiento de la norma ISO 50.001.

En relación a los residuos, Ledesma busca hacer una gestión sostenible de los mismos, enfocándose en fomentar la reducción de la generación de residuos sólidos y peligrosos, incentivar la separación en origen, cumplir con la normativa legal vigente y promover la innovación tecnológica para optimizar la cadena de valor y la sustentabilidad. De esta manera, para el tratamiento de los residuos sólidos, la Compañía aplica la política "5R" (reeducar, reducir, reutilizar, reciclar y recuperar). Desde 2019 la gestión integral de residuos en el complejo agroindustrial en Jujuy está certificada bajo la norma ISO 14001:2015.

Respecto al agua, la Compañía se encuentra elaborando el estudio e informe de "Huella de Agua del Complejo Agroindustrial Ledesma" para evaluar los impactos de su actividad sobre el recurso hídrico.

En cuanto a la relación con las comunidades locales, la Compañía contribuye principalmente con el desarrollo de la provincia de Jujuy, particularmente en el área de impacto directo que abarca las comunidades cercanas al complejo agroindustrial en las localidades de Libertador General San Martín, Calilegua, Fraile Pintado, Caimancito, El Piquete, Vinalito y El Talar. En el marco de la Política de Sostenibilidad, Ledesma busca estimular el empleo y la empleabilidad, mejorar la propuesta educativa, fortalecer la salud y el bienestar y promover el deporte y la cultura. Para ello, cuenta con espacios de encuentro, de diálogo y labor conjunta mediante una Oficina de Relaciones con la Comunidad, tres Centros de Innovación y Tecnología, un Centro de Visitantes y los clubes Atlético Ledesma y El Talar. Entre las principales iniciativas se destacan:

- Programa de Innovación y Tecnología: Nació en 2002 con el objetivo de contribuir a la empleabilidad de los jóvenes promoviendo la innovación, creatividad y el espíritu de investigación. Se brinda capacitación tecnológica a mayores de 14 años de manera libre y gratuita, se provee enseñanza a niños desde los 10 años, especialmente en robótica y lenguaje básico de programación, y a adultos. En 2020/2021 se inscribió un total de 2.000 alumnos.

- Programa de Capacitación en Oficios: Junto con la Escuela Técnica Herminio Arrieta capacitan a jóvenes de las localidades de Libertador General San Martín, Calilegua y El Talar con el objetivo de brindarles herramientas de conocimiento técnico y educación no formal para el empleo.
- Programa de Emprendedores Agroecológicos: Es un programa de fortalecimiento a emprendedores rurales en los departamentos de Ledesma y Santa Bárbara que se desarrolla desde 2015.
- Programa Escuela-Empresa: El Programa se lleva a cabo desde 2014 y está certificado como “prácticas profesionalizantes” por el Ministerio de Educación de Jujuy y avalado por el Instituto Nacional de Educación Tecnológica (INET). La Compañía recibe en su complejo agroindustrial y en las fincas de Jujuy a un promedio de 250 alumnos por año de la Escuela Técnica y de cinco escuelas agrotécnicas del Departamento de Ledesma, donde los alumnos realizan prácticas con el objetivo de aprender la resolución de problemas técnicos reales y pasan por un proceso de rotación mensual por diferentes sectores de la Compañía, como electricidad en las áreas de mantenimiento, química en los laboratorios o electromecánica en áreas de servicios de Campo.
- Programa de mejoras en escuelas: Se busca acompañar la mejora de la calidad educativa y edilicia de cuatro escuelas de Libertador General San Martín (Escuela Técnica Herminio Arrieta, Escuela Cooperativa, Escuela N°3 Enrique Wollmann, Colegio Fasta), en base a tres ejes: pedagógico, de equipamiento e infraestructura.
- Programa de Telemedicina y Medicina Itinerante: Planificación de acciones para desarrollar acompañamiento a través de espacios de telemedicina mediante interconsultas con diferentes especialistas. Comenzó en 2013 con la articulación junto al Hospital Orías y el Centro Universitario de Investigaciones en Telemedicina y e-salud de la Facultad de Medicina de la Universidad de Buenos Aires.
- Programa de apoyo a centros barriales: Mensualmente se aportan insumos para la preparación de la canasta básica de alimentos de 27 centros barriales y merenderos en cuatro localidades. Se busca respaldar el trabajo comunitario de inclusión y contención de más de 2.000 niños, jóvenes y adultos en situación de vulnerabilidad social.
- Torneo “Integración” de Fútbol Infantil: Campeonato de fútbol infantil que se organiza desde 2011 con gran convocatoria en Jujuy y el NOA.

Por otra parte, Ledesma prioriza la igualdad de oportunidades entre sus colaboradores y la gestión de salud y seguridad de los mismos. Esta última es llevada adelante por la Gerencia Departamental de Seguridad y Salud Ocupacional a través del “Sistema de Seguridad de Ledesma” basado en la mejora continua. También, se realizan campañas de concientización, prevención y cuidado de la salud dirigidas a todo el personal.

Por último, la Compañía cuenta con un Código de Ética que establece el conjunto de normas de conducta que guían al personal de Ledesma y los principios y valores que definen la cultura empresarial. Entre las principales pautas de actuación se encuentran el compromiso con el cumplimiento de la ley, la transparencia, la política sobre conflictos de intereses, obsequios, sobornos, fraudes y uso de activos, el respeto ambiental y la gestión de relaciones con la comunidad. El Programa de Ética que la Compañía mantiene desde 2019 busca asegurar el cumplimiento del Código de Ética y prevé la adhesión del personal a la Política Anticorrupción y al Protocolo de Actuación en el Trato con Funcionarios Públicos. También contiene la Matriz de Riesgo de Corrupción con sus acciones mitigantes y plantea un esquema de capacitaciones sobre las distintas temáticas. Se destaca que el Programa, al igual que el Código de Ética, no solo aplica al personal directo de la Compañía, sino que también a todos aquellos que realicen tareas o funciones para Ledesma, incluyendo a contratistas, consultores y profesionales independientes.

## Riesgos de la Industria Azucarera y Derivados

La cadena de valor del azúcar comprende la producción primaria y zafra y la elaboración industrial con la refinación del azúcar y la producción de derivados. En Argentina, la producción de azúcar y derivados se concentra en la provincia de Tucumán, donde se destinan 270 mil hectáreas a la caña de azúcar (aporta el 68% de la producción nacional de azúcar), y en

las provincias de Salta y Jujuy, en las que se destinan 28 mil y 72 mil hectáreas al cultivo de caña respectivamente (en conjunto aportan el 32% del total de producción). De las hectáreas sembradas en Jujuy, el Ingenio Ledesma posee más de la mitad de esa superficie.

Tal como menciona el reporte “Riesgos y Oportunidades asociadas al cambio climático en cadenas de valor de Argentina: soja, lana y fibras, vitivinicultura, algodón, azúcar y yerba mate” desarrollado en el marco del proyecto de “Enverdecimiento de las finanzas en Argentina para combatir el cambio climático y promover inclusión” financiado por el UK PACT y desarrollado por el consorcio conformado por Carbon Trust, Génesis y MÉXICO2, publicado en noviembre de 2021 y del cual FIX participó en el comité asesor, las condiciones ambientales a las que están expuestos los cañaverales en la región están cambiando, lo que representa un desafío al momento de asegurar el crecimiento, acumulación de biomasa y productividad de los cultivos.

Según el reporte, existen diferentes riesgos incluyendo el riesgo de sequías, las cuales probablemente se vuelvan más severas con el tiempo. El 2020 fue particularmente muy seco, con una sequía que comenzó en marzo y continuó hasta noviembre. Ello sumado a las heladas, hicieron que el follaje de la caña se quemara produciendo varios incendios en cultivos en pie e incendios del residuo agrícola de cosecha. Asimismo, el estrés hídrico hizo que se dieran condiciones propensas para la aparición de plagas como el Elasmopalpus (o “perforador menor”), cuyos ataques pueden producir una pérdida del 24% de azúcar /tn de caña. En cuanto al régimen de precipitaciones, éste se está volviendo más intenso, manteniendo los promedios. La mayor variabilidad de las lluvias genera pérdidas en el rendimiento del cultivo y produce mermas en el contenido de azúcar. Adicionalmente, otra problemática tiene que ver con los incendios forestales. Como la caña genera mucha biomasa que queda como residuo agrícola de cosecha que puede ser aprovechado como combustible en las calderas o para generar energía, existe el riesgo de incendio. Por último, las tendencias hacia mayores temperaturas, como efecto crónico, también representan una amenaza para los niveles de producción de azúcar.

Por otro lado, uno de los residuos de la industria sucro-alcoholera es la vinaza. Su tratamiento ambiental resulta de gran relevancia ya que si no se dispone adecuadamente de la misma, podría ser altamente contaminante. Si bien existe tecnología para el tratamiento de la vinaza, los costos son elevados y se requiere de políticas públicas de largo plazo que den previsibilidad a la decisión de inversión. La tenencia de campos propios como resulta en el caso de Ledesma contribuye a un mejor tratamiento de este residuo ya que requiere de inversiones a largo plazo.

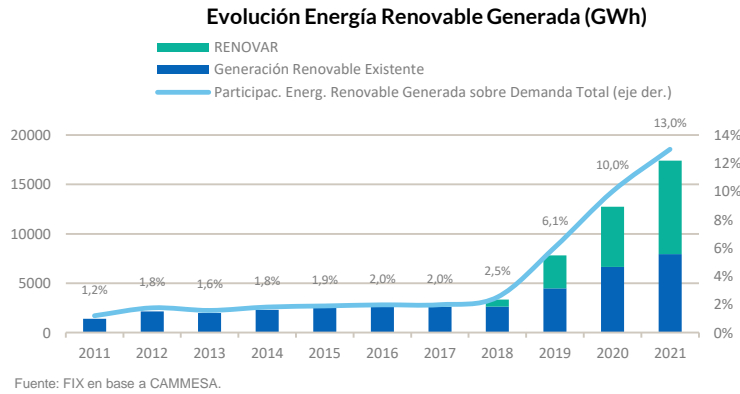
## **Tendencias del Sector de Energía Renovable en Argentina**

La ley 27.191 de octubre de 2015 y su decreto reglamentario 531/2016 (y posteriores modificaciones) permitieron brindar un marco regulatorio para promover la realización de nuevas inversiones en emprendimientos de producción de energía eléctrica a partir de uso de fuentes renovables. Adicionalmente a los incentivos fiscales estipulados para las inversiones en proyectos renovables, el gobierno instauró un programa de licitaciones ejecutado a través de CAMMESA logrando un proceso transparente, rápido y competitivo. Se realizó el Programa RenovAr rondas 1, 1.5 y 2.0 en los cuales se adjudicaron 147 proyectos atados a contratos de abastecimiento de energía por 20 años con CAMMESA por una potencia total de 4.466.5 MW a un precio promedio ponderado de 54.72 USD/Mw/h.

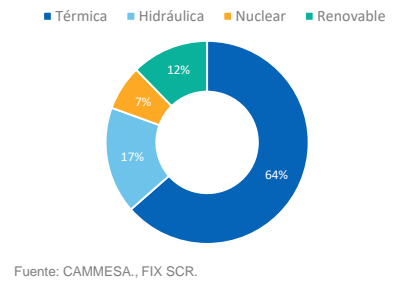
Los contratos incluyen además la garantía de pago del Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Energías Renovables (FODER). El FODER se financia con los fondos provenientes del Tesoro Nacional y cuenta con una Cuenta de Reserva de al menos doce meses de los pagos mensuales a los generadores.

La potencia instalada proveniente de fuentes renovables creció de 7.6% en 2017 a 11% en noviembre'21 (4.879 Mw) y la energía generada de 2% en enero 2018 a 14% en noviembre'21. En tanto, a esta última fecha, la energía eólica representó el 7% de la capacidad de Argentina y el 10% de la generación de energía, con un factor de carga promedio del 48%.

Adicionalmente, el 18 de agosto 2017 el gobierno reglamentó el marco normativo para el desarrollo de autogeneración, cogeneración y contratos entre privados a precios y condiciones libremente pactadas. El Ministerio de Energía y Minería mediante la Res 281-E/2017, estableció el régimen del Mercado a Término de Energía Eléctrica de Fuente Renovable para los usuarios cuya demanda media anual sea igual o mayor a 300 KW permitiendo que estos puedan cumplir con la cuota obligatoria de consumo de energía proveniente de fuentes renovables. En 2021 la energía contratada en el Mater resultó den 3.433 Gwh, representando el 2% del total de la energía generada y el 19% de la energía renovable.



**Generación Total de Energía por Fuente - Acumulado 2021**



La Argentina posee buenas condiciones climáticas para continuar desarrollando las diversas fuentes de energías renovables. La principal limitante al crecimiento de fuentes renovables constituye la necesidad de contar con la prioridad de despacho por parte de CMMESA en un sistema con capacidad de transporte al límite. Adicionalmente, el contexto operacional debilitado con elevadas tasas de interés y restricciones al financiamiento también actúa como limitante al desarrollo del sector.

## Conclusión

FIX concluye que los tres préstamos otorgados por Banco BBVA Argentina S.A. a favor de Ledesma S.A.A.I. suscriptos en los contratos de préstamo con fecha 7 de junio de 2021, 8 de septiembre de 2021 y 14 de octubre de 2021 por un monto de \$500 millones, \$250 millones y \$500 millones respectivamente, están alineados a los Principios de los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (Sustainability Linked Loan Principles o SLLPs por sus siglas en inglés) establecidos por Asia Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Market Association (LMA) y Loan Syndications and Trading Association (LSTA) y en función a su metodología, asignó la calificación PVS2(arg) considerando entre otros factores la materialidad y características de los KPIs (indicador clave de desempeño) seleccionados y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), así como la coherencia de la selección de los mismos en relación a la estrategia de sostenibilidad de la compañía.

## Anexo I

### Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad / Programa de Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad

#### Formulario de Revisión Externa Independiente

#### Sección 1. Información Básica

- a. **Nombre de la Prestataria:** Ledesma S.A.A.I.
- b. **Préstamo/s Vinculado/s a la Sostenibilidad:** Préstamo N°1 por \$500 millones otorgado en junio'21, Préstamo N°2 por \$250 millones otorgado en sep'21 y Préstamo N°3 por \$500 millones otorgado en octubre'21.
- c. **Nombre de quien realiza la revisión Independiente Externa de opinión de segunda parte:** FIX SCR Agente Calificadora de Riesgo S.A.
- d. **Fecha del formulario de verificación:** 11.02.2022

La estructura del préstamo es:

- |   |  |
|---|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> Estructura step-up (cupón variable) | <input type="checkbox"/> Estructura de amortización variable |
|---|--|

#### Sección 2.

#### Alcance de la Revisión

La revisión:

- |  |  |
|--|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> evaluó todos los siguientes elementos (revisión completa)          | <input type="checkbox"/> solo algunos de ellos (revisión parcial): |
| <input checked="" type="checkbox"/> Selección de Indicadores Clave de Desempeño (KPIs)                 | <input checked="" type="checkbox"/> Características del Préstamo   |
| <input checked="" type="checkbox"/> Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs) | <input checked="" type="checkbox"/> Informes                       |
| <input checked="" type="checkbox"/> Verificación   |  |

- y confirmó su alineación con los Principios de los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (SLLP)

#### Rol/es del proveedor de la Revisión Externa Independiente

- |  |   |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Segunda Opinión | <input type="checkbox"/> Certificación                |
| <input type="checkbox"/> Verificación    | <input checked="" type="checkbox"/> Rating/Puntuación |

#### Resumen Ejecutivo de la Revisión y/o LINK a la revisión integral (si aplica)

FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – concluye que los tres préstamos otorgados por Banco BBVA Argentina S.A. a favor de Ledesma S.A.A.I. suscriptos en los contratos de préstamo con fecha 7 de junio de 2021, 8 de septiembre de 2021 y 14 de octubre de 2021 respectivamente, están alineados a los Principios de los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad (Sustainability Linked Loan Principles o SLLPs por sus siglas en inglés) establecidos por Loan Market Association (LMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA) y Asia Pacific Loan Market Association (APLMA). La calificación PVS2(arg) considera entre otros factores la materialidad y características de los KPIs

(indicador clave de desempeño) seleccionados y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), así como la coherencia de la selección de los mismos en relación a la estrategia de sostenibilidad de la compañía.

### Sección 3. Revisión detallada

#### 1. Selección de los indicadores clave de desempeño (KPIs)

Ledesma estableció dos KPIs que refieren a (i) la reducción de la emisión de gases de efecto invernadero (GEI) de alcance 3 (emisiones directas e indirectas, incluyendo las que se generan en su cadena de valor) en el Ingenio Ledesma y (ii) incrementar la utilización de energía renovable en el consumo de energía del Ingenio Ledesma. FIX considera que los KPIs son materiales para las operaciones de Ledesma desde un punto de vista ambiental ya que contribuyen a disminuir su huella de carbono. Asimismo, se considera que los mismos son medibles, verificables y pueden ser comparados respecto a su evolución y/o a comparables. Adicionalmente, FIX destaca como positivo no solo la medición de hace muchos años de las emisiones con una tendencia decreciente, también que sea de alcance 3, que es un diferencial en las compañías de Argentina.

#### Listado de KPIs seleccionados:

- ✓ Reducción de emisiones de alcance 3.
- ✓ Incremento en el consumo de energía renovable en el ingenio Ledesma.

#### Definición, Alcance y Parámetros

- |                                     |   |                                     |                              |
|-------------------------------------|---|-------------------------------------|------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> | Definición clara de cada KPI seleccionado | <input checked="" type="checkbox"/> | Metodología de cálculo clara |
| <input type="checkbox"/>            | Otro (por favor especificar):             |                                     |                              |

#### Relevancia, solidez y confiabilidad de los KPIs seleccionados

- |                                     |   |                                     |   |
|-------------------------------------|---|-------------------------------------|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> | Credenciales de que los KPIs seleccionados son relevantes, centrales y materiales en la estrategia de sustentabilidad y de negocio del emisor | <input checked="" type="checkbox"/> | Evidencia de que los KPIs son verificables externamente |
| <input checked="" type="checkbox"/> | Credenciales de que los KPIs son medibles o cuantificables sobre una base metodológica consistente  | <input checked="" type="checkbox"/> | Evidencia de que los KPIs se pueden comparar            |
|                                     | <input type="checkbox"/> Otro (por favor especificar):  |                                     |   |

#### 2. Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs)

FIX considera que la ambición referida al KPI de reducciones de emisiones de alcance 3 es adecuada. La compañía tiene por objetivo reducir a valores de 472.722 o menos de toneladas de CO2 equivalentes (TCo2eq.) para el año calendario 2021. Si bien no se fija un año base en los documentos legales, este valor compara contra 490.676 TCO2eq. del ejercicio fiscal 19/20 (junio'19-mayo'20) y un promedio de 543.530 al considerar los cierres fiscales de los ejercicios 15/16 al 19/20. En tanto, el objetivo para el año calendario 2022 es que sea menor o igual (<=) a 463.903 TCo2eq. (-1.9%), y para el mismo período de 2023<=455.085 TCo2eq. (-1.9%). Por su parte, la ambición referida al KPI de incrementar la utilización de energía renovable en el consumo de energía también es adecuada. Si bien tampoco se fija en los documentos legales un año base, el objetivo es incrementar a al menos 6.850.000 GJoules para el año calendario 2021 que compara contra un promedio

de 6.772.137 GJoules y una mediana de 6.487.363 al considerar los cierres fiscales de los ejercicios 15/16 al 19/20. Además presenta un objetivo de al menos ( $\geq$ ) 6.875.000 GJoules (+0.4%) para 2022 y  $\geq$ 7.000.000 GJoules (+1.8%) en 2023 año calendario). Estos valores comparan contra un promedio de 6.304.368 GJoules al considerar los cierres fiscales de los ejercicios 15/16 al 19/20.

FIX destaca que el ejercicio 19/20 fue un año particular donde el segmento papel se vio afectado ante el incendio de la planta y el COVID. Esto derivó en dicho ejercicio menores emisiones y mayor consumo de energía renovable a lo esperado en un escenario normalizado

Como benchmark o punto de referencia respecto al segundo KPI 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, la compañía supera ampliamente el umbral requerido con un porcentaje de consumo de energía renovable cercano al 50%.

FIX considera que los SPTs son alcanzables con un racional claro, basados en el buen trabajo que realiza la compañía en la materia, sin implicar grandes cambios.

#### Racional y nivel de ambición

- |                                     |   |                                     |   |
|-------------------------------------|---|-------------------------------------|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> | Evidencia de que los SPTs representan una mejora material   | <input type="checkbox"/>            | Credenciales sobre la relevancia y confiabilidad de los parámetros de referencia y líneas de base seleccionados |
| <input checked="" type="checkbox"/> | Evidencia de que los SPTs son consistentes con la estrategia de sustentabilidad y de negocio del emisor | <input checked="" type="checkbox"/> | Credenciales de que los SPTs están determinados en una línea de tiempo predefinida                              |
|                                     |   | <input type="checkbox"/>            | Otro ( <i>por favor especificar</i> ):  |

#### Enfoque de evaluación comparativa

- |                                     |                             |                                     |  |
|-------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> | Desempeño propio del emisor | <input checked="" type="checkbox"/> | Grupo de pares del emisor              |
| <input type="checkbox"/>            | Referencia a la ciencia     | <input type="checkbox"/>            | Otro ( <i>por favor especificar</i> ): |

#### Divulgación adicional

- |                          |  |                                     |  |
|--------------------------|--|-------------------------------------|--|
| <input type="checkbox"/> | Descripción de nuevos cálculos o ajustes                                 | <input checked="" type="checkbox"/> | Estrategia del emisor para alcanzar la descripción |
| <input type="checkbox"/> | Identificación de factores clave que pueden afectar el logro de los SPTs | <input type="checkbox"/>            | Otro ( <i>por favor especificar</i> ):             |

### 3. Características del Préstamo

La estructura de los préstamos cuenta con un primer período de interés a tasa fija seguido por un período de interés a tasa variable. En el caso del primer préstamo (por un monto de \$500 millones), la tasa fija será por los primeros nueve períodos de intereses, en el segundo préstamo (por un monto de \$250 millones) será por los primeros seis períodos de intereses y en el tercero (por un monto de \$500 millones) por los primeros seis períodos de intereses. La tasa de interés variable se compone de la Badlar corregida más un margen aplicable. Este último está definido en las Adendas a los contratos de préstamo originales y consiste para los tres préstamos en (a) una reducción del 0,25% del margen aplicable original si los KPIs de Sostenibilidad contenidos en el último Informe de Sostenión disponible implicaran el cumplimiento de los Objetivos de Sostenibilidad; y (b) un aumento del 0,25% del margen

aplicable original si los KPIs de Sostenibilidad contenidos en el último Informe de Gestión disponible implicaran el no cumplimiento de los Objetivos de Sostenibilidad, o si en marzo de algún año, no presenta el informe de gestión correspondiente. El informe de gestión será elaborado por Ledesma en marzo de cada año y deberá contar con una auditoría externa independiente.

**Impacto financiero:**

- Variación del cupón
- Otro (por favor especificar):

**Características de estructura:**

- Otro (por favor especificar):

**4. Informes**

La generación de informes (reporting) será de forma anual, a través del informe de Memoria y Reporte Integrado de la compañía que será publicado en la página web de Ledesma. El informe de gestión que se publicará en marzo de cada año contará con una auditoría independiente y contendrá la evolución de los KPIs para que BBVA pueda evaluar su cumplimiento.

**Información reportada:**

- Performance (desempeño) de los KPIs seleccionados
- Nivel de ambición de los SPTs
- Reporte de verificación
- Otros (por favor especificar)

**Frecuencia:**

- Anual
- Semianual
- Otra (por favor especificar)

**Medios de divulgación:**

- Información publicada en informe financiero/balance
- Información publicada en informe de sostenibilidad o sustentabilidad.
- Información publicada en documentos ad hoc
- Otro (por favor especificar):
- Informes auditados/con revisión externa (Si aplica, por favor especificar qué partes del informe están sujetas a revisión externa). Contará con un reporte de un Auditor Independiente con la validación de los resultados obtenidos en el SPT

Cuando corresponda, por favor especificar nombre y fecha de publicación en la sección con links útiles.

**Nivel de aseguramiento (Assurance) en la presentación de informes**

- Aseguramiento limitado
- Aseguramiento razonable
- Otro (por favor especificar):

**Links útiles**

[www.ledesma.com.ar](http://www.ledesma.com.ar) , [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

#### Sección 4. Verificación Post-Emisión

La verificación se hará de forma anual, contando con un informe de gestión que contará con un Auditor Independiente, con la validación de los resultados obtenidos en el SPT. Asimismo, FIX SCR Calificadora de Riesgo S.A. (FIX) proporcionará una verificación independiente del Marco del Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad que se encontrará disponible en el sitio web de la Calificadora ([www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)).

##### Información reportada:

- |   |  |
|---|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> Aseguramiento limitado        | <input type="checkbox"/> Aseguramiento razonable               |
| <input checked="" type="checkbox"/> Nivel de ambición de los SPTs | <input type="checkbox"/> Otro ( <i>por favor especificar</i> ) |

##### Frecuencia:

- |  |                                    |
|--|------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Anual                      | <input type="checkbox"/> Semianual |
| <input type="checkbox"/> Otra ( <i>por favor especificar</i> ) |                                    |

##### Cambio material:

- |  |  |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> Perímetro (Perimeter) | <input type="checkbox"/> Metodología KPI |
| <input type="checkbox"/> Calibración de SPTs   |  |

##### Credenciales FIX (afiliada de Fitch Ratings):

FIX (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, es una agencia de calificaciones líder en la región. La misma es la afiliada local en Argentina, Uruguay y Paraguay del **Grupo Fitch** con más de 100 años de trayectoria en la industria y oficinas en más de 30 países.

Para mayor información, por favor visite [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o contáctese a [info@fixscr.com](mailto:info@fixscr.com)

## Anexo II - Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el **11 de febrero de 2022**, asignó la calificación de **Préstamo Vinculado a la Sostenibilidad PVS2(arg) Perspectiva Estable** a los siguientes préstamos otorgados a Ledesma S.A.A.I.:

- Préstamo N°1 por \$500 millones otorgado en Junio de 2021 por Banco BBVA Argentina S.A.
- Préstamo N°2 por \$250 millones otorgado en Septiembre de 2021 por Banco BBVA Argentina S.A.
- Préstamo N°3 por \$500 millones otorgado en Octubre de 2021 por Banco BBVA Argentina S.A.

**Categoría PVS2:** Los Préstamos vinculados a la Sostenibilidad evaluados en este nivel demuestran un estándar Muy Bueno en los factores relativos a Selección de KPIs, Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs), Características del Bono, Informes y Verificación.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un sufijo especial para cada país, siendo (arg) para Argentina.

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un periodo de uno a dos años. Las perspectivas reflejan tendencias que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicha tendencia se mantiene. La Perspectiva 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. De surgir una circunstancia que no permita identificar la tendencia fundamental de una calificación, excepcionalmente podrá aplicarse una perspectiva en evolución.

### Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró información de gestión de carácter Privado, incluyendo los contratos de préstamos y las adendas respectivas así como información histórica sobre emisiones y de consumo de energía renovable.

Adicionalmente se tomó en consideración la siguiente información pública, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar):

- Estados Financieros Consolidados anuales hasta el 31/05/2021.
- Reportes de Sustentabilidad históricos, publicados en la página web de la entidad.

## Anexo III – Glosario

- SLL: Sustainability Linked Loan
- SLLPs: Sustainability Linked Loan Principles o Principios de los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad
- APLMA: Asia Pacific Loan Market Association
- LMA: Loan Market Association
- LSTA: Loan Syndications and Trading Association
- IIRC: International Integrated Reporting Council
- KPIs: Key Performance Indicators o Indicadores Clave de Desempeño
- SPTs: Sustainability Performance Targets u Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad
- ODS: Objetivos de Desarrollo Sostenible
- GEI: Gases de Efecto Invernadero
- CO2: Dióxido de carbon
- CH4: Metano
- N2O: Óxido nitroso
- Benchmark: Índice de referencia
- Reporting: Generación de informes
- FODER: Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Energías Renovables
- CAMMESA: Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico
- NOA: Noroeste Argentino
- ASG: Ambiental, Social y de Gobernanza
- WBCSD: World Business Council for Sustainable Development
- WRI: World Resources Institute

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante “FIX” o “la calificadora”-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIÉN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](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](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO O EN EL DEL REGULADOR. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX 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.

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 se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX considera creíbles. FIX 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 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 deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX 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 debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros, abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales y generadores de otros informes como por ejemplo una evaluación de impacto ambiental o social. 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 es una opinión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación crediticia 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 no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX 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 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. FIX 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 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 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 no constituye el consentimiento de FIX 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 pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.