

SCC Power San Pedro S.A. (Ex SPI Energy S.A.)

Factores relevantes de la calificación

Cambio de denominación societaria: El 28 de abril de 2026, la compañía aprobó el cambio de su denominación social a SCC Power S.A., con el objetivo de unificar la identidad del grupo societario tras la fusión concretada en 2025 y alinear su denominación con la del resto de las sociedades del grupo.

Conversión a ciclo combinado de la Central San Pedro: El 12 de marzo de 2024, la Central San Pedro alcanzó la operación comercial a ciclo combinado con la incorporación de una tercera turbina de gas Siemens SGT-800 y una turbina de vapor, incrementando la eficiencia y la capacidad total instalada a 208,5 MW.

Fusión por absorción: Con efectos al 1° de enero de 2025, la compañía absorbió a SCC Power Argentina S.A., SCC Power Generation S.A. y SCC Generation Argentina S.A., incorporando tres centrales termoeléctricas de ciclo abierto: Las Palmas, con 202 MW de capacidad instalada; Luján, con 127 MW; y Matheu, con 254 MW. En conjunto, estos activos suman 583 MW de potencia instalada y operan bajo contratos PPA en el marco de la Resolución SE N° 21/2016, con vigencia hasta diciembre de 2027. Tras la operación, la titularidad accionaria quedó conformada en un 99,55% por Stoneway Energy International LP y en un 0,45% por Stoneway Energy LP, ambas administradas por TFM Trust Company Argentina S.A.

Traslado, readecuación o desmantelamiento de la Central Matheu: La Central Matheu se encuentra alcanzada por una clausura preventiva. Tras haber sido habilitada a operar de manera transitoria hasta junio de 2025, en noviembre de 2025 se autorizó su operación parcial y temporal por un plazo de tres meses; en ese marco, dos turbinas a gas fueron reincorporadas al servicio el 24 de noviembre. El 2 de febrero de 2026, el Juzgado Federal de Campana prorrogó dicha autorización por un período adicional de tres meses, con vencimiento el 5 de mayo de 2026. La compañía ha manifestado la necesidad de relocalizar la central, lo cual, bajo los términos y condiciones del PPA vigente, podría generar un EBITDA anual estimado en torno a USD 45 MM. La inversión para la relocalización dependerá de las condiciones del nuevo emplazamiento, aunque se estima en torno a USD 120 MM, que deberán financiarse con deuda adicional. Este escenario requerirá la enmienda del PPA vigente o la adjudicación de un nuevo contrato que viabilice la inversión asociada. La calificación no contempla eventuales penalidades.

Fideicomiso SCC Power San Pedro de garantía: Las ON están garantizadas con la cesión de los activos del proyecto y con un fideicomiso que incluye todas las sumas de dinero adeudadas a la compañía, ya sea a través del contrato de abastecimiento del cierre de ciclo con CAMMESA como del contrato de EPC y OyM, pólizas y seguros. El fiduciario es el Banco de Servicios y Transacciones S.A. (BST). El DSCR registró un valor de 1,16 a diciembre de 2025; considerando los ingresos del ciclo combinado con un nivel de despacho del 50% y los servicios de deuda de las ON, se espera que el DSCR se ubique en torno a 1,1.

Proceso de reestructuración de su controlante: SCC Power Plc (controlante de SCC Power San Pedro S.A.) adquirió en mayo de 2022 el negocio de Stoneway Capital Corporation, el cual consta de cuatro centrales de generación de energía térmica con una capacidad instalada actual de 792,5 MW en total. Como contraprestación por los activos de Stoneway Capital Corporation, SCC Power emitió a ciertos acreedores y tenedores de títulos de deuda de Stoneway Capital

Informe de Actualización

Calificaciones

ON Clase 1	A-(arg)
ON Clase 2	A-(arg)

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

Resumen Financiero

SCC Power San Pedro S.A. (Ex SPI Energy S.A.)

\$ millones*	31/12/25	31/12/24
	12 Meses	12 Meses
Total Activos	1.140.092	343.403
Deuda Financiera	985.380	300.703
Ingresos	173.578	37.742
EBITDA	137.516	29.894
EBITDA (%)	79,2	79,2
Deuda / EBITDA(x)	7,2	10,1
Deuda Neta / EBITDA(x)	7,0	9,6
EBITDA / Intereses(x)	1,7	2,6

* SCC Power San Pedro S.A. (Ex SPI Energy S.A.) adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Criterios Relacionados

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

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

Informes Relacionados

[Informe de calificación MSU Energy S.A.](#)

[Informe de calificación SCC Power Plc's Senior Secured Notes "CC"](#)

Analistas

Analista Principal
Leticia Wiesztort
Directora Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+ 54 11 5235 8100

Analista Secundario
Martin Suarez
Asociado
martin.suarez@fixscr.com
+ 54 11 5235 8100

Corporation: (i) notas de primer grado, garantizadas, a una tasa fija del 6,0%, por un monto de USD 17,8 MM con vencimiento en 2028, (ii) notas de segundo grado, garantizadas, a una tasa fija del 8,0%, por un monto de USD 310 MM con vencimiento en 2028, y (iii) notas de tercer grado, garantizadas, a una tasa fija del 4,0%, por un monto de USD 200 MM, con vencimiento en 2032. En marzo de 2026, Fitch Ratings confirmó la calificación 'CC' internacional de las notas senior garantizadas de primer y segundo grado con vencimiento en 2028, y las notas senior garantizadas de tercer grado con vencimiento en 2032.

Notas internacionales de su controlante SCC Power Plc: Las notas internacionales están garantizadas por las acciones, los activos y los flujos de todas las centrales. La estructura de deuda permitió ceder al fideicomiso el flujo del PPA y los activos de la Central de San Pedro asociados al cierre de ciclo, garantizando así su financiamiento. Asimismo, contempla la posibilidad de obtener financiamiento para el traslado de la Central de Matheu y, eventualmente, para un futuro cierre de ciclo de la Planta Las Palmas.

Desregulación del mercado eléctrico: La calificación incorpora la mejora en el entorno operativo derivada de la entrada en vigor de la Res. SE 400/25, que establece el marco normativo para avanzar en la desregulación gradual del mercado eléctrico. Si bien su implementación será paulatina y aún presenta desafíos operativos y regulatorios, FIX considera que el nuevo esquema introduce señales de precios más claras, así como mayor transparencia e independencia entre los distintos actores respecto del régimen previo. En este sentido, la resolución contribuye a reducir el riesgo regulatorio estructural que históricamente condicionó la calidad crediticia de gran parte de las compañías del sector de generación eléctrica en Argentina, al sentar las bases para un entorno más competitivo y previsible, con una progresiva normalización de los mecanismos de remuneración y de asignación de costos.

Sensibilidad de la calificación

Factores que podrían influir en la calificación: i) cambios significativos en la estructura de capital; ii) un bajo nivel de despacho del ciclo cerrado de la Central San Pedro que afecte la cobertura del fideicomiso por debajo de 1,0; iii) estrés financiero de su controlante; iv) cambios en el mercado energético argentino que afecten las operaciones de la compañía; y v) dificultades vinculadas con el proceso de reubicación de la Central Matheu.

Liquidez y Estructura de Capital

Estructura de deuda apalancada: A diciembre de 2025, la deuda de la compañía ascendía a USD 682 MM, con bajos vencimientos en el corto plazo (USD 20,4MM). La deuda se compone por USD 125 MM en ON locales, USD 404 MM en concepto de leasing financiero y USD 147 MM correspondientes a otras deudas con sociedades relacionadas. La deuda de las ON Clase 1 y 2, se encuentra 100% garantizada con los flujos cedidos de los pagos de CAMMESA, estructurados mediante un contrato de fideicomiso. A la misma fecha, la caja y equivalentes ascendía a USD 14 MM, con un ratio Deuda Neta/EBITDA de 6,0x medido en dólares. En marzo 2025, se capitalizó deuda con sus accionistas por USD 112 MM.

Leasing Financiero y otras deudas con su controlante: SCC Power San Pedro posee una deuda con su controlante por USD 551 MM según se describió anteriormente, con vencimientos de capital en torno a USD 333 MM en 2028, que requieren ser refinanciados dado que el repago de esta deuda depende de los flujos generados por las centrales en Argentina.

Anexo I. Resumen Financiero

SCC Power San Pedro S.A. (*fusión por absorción desde dic-2024)

(Millones de ARS, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas				
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	dic-25	dic-24	dic-23	dic-22
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad				
EBITDA Operativo	137.516	29.894	5.450	2.342
Margen de EBITDA	79,2	79,2	75,4	76,9
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	14,6	14,5	7,1	7,4
Margen del Flujo de Fondos Libre	12,6	14,3	(192,5)	(121,5)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(175,3)	75,4	(2.658,8)	0,0
Coberturas				
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,8	3,6	2,5	6,3
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,7	2,6	0,7	3,2
EBITDA / Servicio de Deuda	1,1	0,5	0,1	2,2
FGO / Cargos Fijos	1,8	3,6	2,5	6,3
FFL / Servicio de Deuda	0,8	0,3	(0,2)	(2,8)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,0	0,5	(0,1)	9,2
FCO / Inversiones de Capital	2,1	1,3	0,3	0,6
Estructura de Capital y Endeudamiento				
Deuda Total Ajustada / FGO	6,6	7,2	14,3	12,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	7,2	10,1	53,1	24,3
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	7,0	9,6	52,6	18,8
Costo de Financiamiento Implícito (%)	12,9	4,0	4,6	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	4,2	16,2	10,2	0,6
Balance				
Total Activos	1.140.092	343.403	313.789	70.052
Caja e Inversiones Corrientes	20.323	13.083	2.877	12.797
Deuda Corto Plazo	41.373	48.724	29.402	323
Deuda Largo Plazo	944.007	251.979	260.143	56.523
Deuda Total	985.380	300.703	289.545	56.846
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	985.380	300.703	289.545	56.846
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	985.380	300.703	289.545	56.846
Total Patrimonio	29.204	(14.044)	(5.170)	6.328
Total Capital Ajustado	1.014.584	286.659	284.375	63.174
Flujo de Caja				
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	65.630	29.849	12.260	3.945
Variación del Capital de Trabajo	(24.133)	(5.829)	(6.491)	2.268
Flujo de Caja Operativo (FCO)	41.497	24.020	5.770	6.213
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(19.692)	(18.612)	(19.680)	(9.915)
Dividendos	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	21.805	5.408	(13.910)	(3.701)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0

Otras Inversiones, Neto	(2.551)	2.695	10.021	(13.364)
Variación Neta de Deuda	(22.952)	3.186	5.281	16.679
Variación Neta del Capital	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0
Variación de Caja	(3.698)	11.289	1.391	(386)
Estado de Resultados				
Ventas Netas	173.578	37.742	7.226	3.046
Variación de Ventas (%)	359,9	422,3	137,2	0,0
EBIT Operativo	89.625	21.447	2.132	2.291
Intereses Financieros Brutos	82.985	11.695	7.923	741
Alquileres	0	0	0	0
Resultado Neto	(13.285)	(7.245)	(15.391)	90

SCC Power San Pedro S.A. (*fusión por absorción desde dic-2024)

(Millones de USD, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas				
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio USD al Final del Período	1.459,42	1.032,50	808,48	177,13
Tipo de Cambio Promedio	1.244,26	916,25	295,21	130,81
Período	dic-25	dic-24	dic-23	dic-22
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad				
EBITDA Operativo	111	33	18	18
Margen de EBITDA	79,2	79,2	75,4	76,9
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	17,2	16,3	19,4	10,0
Margen del Flujo de Fondos Libre	12,6	14,3	(192,5)	(121,5)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(333,2)	79,1	(355,5)	0,0
Coberturas				
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,8	3,6	2,5	6,3
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,7	2,6	0,7	3,2
EBITDA / Servicio de Deuda	1,16	0,5	0,3	2,4
FGO / Cargos Fijos	1,8	3,6	2,5	6,3
FFL / Servicio de Deuda	0,9	0,3	(0,3)	(3,0)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	1,0	0,5	(0,3)	6,6
FCO / Inversiones de Capital	2,1	1,3	0,3	0,6
Estructura de Capital y Endeudamiento				
Deuda Total Ajustada / FGO	5,7	6,4	5,2	9,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	6,1	8,9	19,4	17,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	6,0	8,5	19,2	13,9
Costo de Financiamiento Implícito (%)	13,8	3,9	7,9	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	4,2	16,2	10,2	0,6
Balance				
Total Activos	781	333	388	395
Caja e Inversiones Corrientes	14	13	4	72
Deuda Corto Plazo	28	47	36	2
Deuda Largo Plazo	647	244	322	319
Deuda Total	675	291	358	321
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	675	291	358	321
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	675	291	358	321
Total Patrimonio	20	(14)	(6)	36
Total Capital Ajustado	695	278	352	357
Flujo de Caja				
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	53	33	42	30
Variación del Capital de Trabajo	(19)	(6)	(22)	17
Flujo de Caja Operativo (FCO)	33	26	20	47
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(16)	(20)	(67)	(76)
Dividendos	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	18	6	(47)	(28)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(2)	3	34	(102)

Variación Neta de Deuda	(18)	3	18	128
Variación Neta del Capital	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0
Variación de Caja	(3)	12	5	(3)
Estado de Resultados				
Ventas Netas	140	41	24	23
Variación de Ventas (%)	238,7	68,3	5,1	0,0
EBIT Operativo	72	23	7	18
Intereses Financieros Brutos	67	13	27	6
Alquileres	0	0	0	0
Resultado Neto	(11)	(8)	(52)	1

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings).
- O&M: Operación y mantenimiento.
- EPC: del inglés "Engineering, Procurement, and Construction" o contrato de ingeniería, adquisiciones y construcción.
- DSCR: del inglés "Debt Service Coverage Ratio" o ratio de cobertura de servicio de deuda.
- PPA: del inglés "Power Purchase Agreement" o contrato de compra de energía.
- Intercompany: entre empresas relacionadas.
- CAMMESA: Compañía administradora del mercado mayorista eléctrico sociedad anónima.
- Cross Default: Incumplimiento Cruzado.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligación Negociable Clase 1	
Monto Autorizado:	Por hasta USD 40 millones.
Monto Emisión:	USD 33.499.900
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	27 de junio de 2022
Fecha de Vencimiento:	27 de junio de 2026
Amortización de Capital:	En 8 cuotas trimestrales por trimestre vencido, consecutivas e iguales a partir del 27 de septiembre de 2024.
Intereses:	Tasa Fija del 4%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Desde la Fecha de Emisión y hasta la fecha en que se cumplan 24 meses contados desde la Fecha de Emisión la compañía podrá optar por capitalizar total o parcialmente los intereses devengados correspondientes. Los Intereses serán pagados, en dinero o en especie en caso que la Compañía opte por capitalizar intereses (i) semestralmente, en forma vencida, a partir de la Fecha de Emisión hasta la fecha en que se cumplan 24 meses desde dicha fecha y (ii) a partir de la fecha en que se cumplan 24 meses desde la Fecha de Emisión hasta la Fecha de Vencimiento, trimestralmente, en forma vencida.
Destino de los fondos:	La Compañía aplicará el producido neto de la colocación para la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento del Proyecto y el financiamiento del precio del Contrato EPC y cualquier otro Documentos del Proyecto.
Garantías:	(i) En todo momento hasta la total cancelación de todos los montos debidos bajo las Obligaciones Negociables, por el Fideicomiso de Garantía y Pago y las Prenda de los Equipos del Proyecto; y (ii) hasta la Fecha de Finalización del Proyecto, por el aporte adicional y el Seguro de Caución.
Opción de Rescate:	En cualquier momento a partir de la Fecha de Finalización del Proyecto, la Compañía podrá rescatar anticipadamente las Obligaciones Negociables en cualquier Fecha de Pago: (i) en forma total, o (ii) en forma parcial, en forma proporcional entre las distintas Clases de Obligaciones Negociables en circulación a dicho momento, pudiendo utilizar para ello, a opción de la Compañía, fondos disponibles en la Cuenta de Cobranzas y Pagos (debiendo instruir al Fiduciario a tal efecto), estableciéndose que los fondos deberán ser aplicados a las cuotas de amortización que correspondan en forma inversa al vencimiento.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Obligación Negociable Clase 2	
Monto Autorizado:	Por un valor mínimo de USD 90 millones y máximo de USD 105 millones.
Monto Emisión:	USD 101.500.100
Moneda de Emisión:	Denominadas en dólares y pagaderas en pesos.
Fecha de Emisión:	27 de junio de 2022
Fecha de Vencimiento:	27 de junio de 2032
Amortización de Capital:	En 24 cuotas trimestrales por trimestre vencido, consecutivas e iguales. La primera cuota de amortización será abonada en la fecha en que se cumplan 51 meses contados desde la Fecha de Emisión (27 de septiembre de 2026, 27 de diciembre de 2026, 27 de marzo de 2027, 27 de junio de 2027, 27 de septiembre de 2027, 27 de diciembre de 2027, 27 de marzo de 2028, 27 de junio de 2028, 27 de septiembre de 2028, 27 de diciembre de 2028, 27 de marzo de 2029, 27 de junio de 2029, 27 de septiembre de 2029, 27 de diciembre de 2029, 27 de marzo de 2030, 27 de junio de 2030, 27 de septiembre de 2030, 27 de diciembre de 2030, 27 de marzo de 2031, 27 de junio de 2031, 27 de septiembre de 2031, 27 de diciembre de 2031, 27 de marzo de 2032, y 27 de junio de 2032).
Intereses:	Tasa Fija del 6,75%.
Cronograma de Pago de Intereses:	Desde la Fecha de Emisión y hasta la fecha en que se cumplan 24 meses contados desde la Fecha de Emisión la compañía podrá optar por capitalizar total o parcialmente los intereses devengados correspondientes. Los Intereses serán pagados, en dinero o en especie en caso que la Compañía opte por capitalizar intereses (i) semestralmente, en forma vencida, a partir de la Fecha de Emisión hasta la fecha en que se cumplan 24 meses desde dicha fecha y (ii) a partir de la fecha en que se cumplan 24 meses desde la Fecha de Emisión hasta la Fecha de Vencimiento, trimestralmente, en forma vencida.

Destino de los fondos:	La Compañía aplicará el producido neto de la colocación para la construcción, instalación, puesta en marcha, operación y mantenimiento del Proyecto y el financiamiento del precio del Contrato EPC y cualquier otro Documentos del Proyecto.
Garantías:	(i) En todo momento hasta la total cancelación de todos los montos debidos bajo las Obligaciones Negociables, por el Fideicomiso de Garantía y Pago y las Prenda de los Equipos del Proyecto; y (ii) hasta la Fecha de Finalización del Proyecto, por el aporte adicional y el Seguro de Caución.
Opción de Rescate:	En cualquier momento a partir de la Fecha de Finalización del Proyecto, la Compañía podrá rescatar anticipadamente las Obligaciones Negociables en cualquier Fecha de Pago: (i) en forma total, o (ii) en forma parcial, en forma proporcional entre las distintas Clases de Obligaciones Negociables en circulación a dicho momento, pudiendo utilizar para ello, a opción de la Compañía, fondos disponibles en la Cuenta de Cobranzas y Pagos (debiendo instruir al Fiduciario a tal efecto), estableciéndose que los fondos deberán ser aplicados a las cuotas de amortización que correspondan en forma inversa al vencimiento.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	N/A

Anexo IV. Dictamen de calificación.

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO** - en adelante **FIX SCR** - realizado el **7 de mayo de 2026** confirmó* en Categoría **A-(arg) Perspectiva Estable** a la calificación de los siguientes instrumentos emitidos previamente por **SCC Power San Pedro S.A.**:

- Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta USD 40 millones.
- Obligaciones Negociables Clase 2 por un valor mínimo de USD 90 millones y máximo de USD 105 millones.

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

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agrega "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. 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.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondeo y la Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **19 de diciembre de 2025** disponible en www.fixscr.com, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio y Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

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

Fuentes

- Balances anuales e intermedios hasta el 31/12/2025 (12 meses), disponibles en www.cnv.gov.ar.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & CO. SRL.
- Suplemento de prospecto de las ON Clase 1 y Clase 2, disponibles en www.cnv.gov.ar.
- Información de gestión proporcionada por la compañía.
- Hechos relevantes publicados en la CNV y disponibles en www.cnv.gov.ar.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora –, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.