

S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.

Calificación de Bono Vinculado a la Sostenibilidad (Sustainability Linked Bond)

Perfil

S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F. (San Miguel) es una empresa global, de origen argentino con más de 60 años de trayectoria, dedicada a la producción, procesamiento, industrialización y comercialización de ingredientes naturales, siendo líder en el procesamiento de limón, con cerca de un 15% de participación global, y un perfil exportador, con ingresos por exportaciones que superan los 90% de las ventas consolidadas.

San Miguel cuenta con una planta de procesamiento en Famaillá (Tucumán) con una capacidad de procesamiento de 300.000 toneladas anuales. Adicionalmente, en el mes de junio 2024 se llevaron a cabo las inauguraciones de una planta industrial en Paysandú (Uruguay) con una capacidad de procesamiento 60.000 toneladas de cítricos en 2024 y de 100.000 toneladas para el año 2027; y, por otro lado, la compañía inauguró en el mismo mes una planta industrial en Sudáfrica con un volumen inicial de 40.000 toneladas en 2024 y de 100.000 toneladas hacia 2026.

Resumen de los factores de evaluación

FIX (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX- concluye que las Obligaciones Negociables Serie X Clase A VS y Clase B VS a ser emitidas por San Miguel por un valor nominal de hasta USD 10.000.000 ampliable por hasta USD 65.000.000 con vencimiento de 24 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación se encuentran alineadas a los Principios de los Bonos vinculados a la Sostenibilidad (*Sustainability Linked Bond Principles* o SLBPs por sus siglas en inglés) del ICMA (*International Capital Market Association*) y en función a su metodología, asignó la calificación **BVS2(arg)** considerando entre otros factores la materialidad y características del KPI (indicador clave de desempeño) seleccionado y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), en conjunto con la fortaleza esperada de su cumplimiento, así como la coherencia de la selección de los mismos en relación a la estrategia de sostenibilidad de la compañía. Otros factores considerados fueron la estructura del Bono, la calidad de los informes esperados y la verificación.

Los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (BVS o SLBs por sus siglas en inglés) son aplicables a todo tipo de emisores y a cualquier tipo de instrumento del mercado de capitales. Estas emisiones deberían ofrecer oportunidades de inversión con elementos de sostenibilidad transparentes. Estos Bonos incentivan el alcance, por parte del emisor, de unos objetivos de sostenibilidad (ESG) materiales, cuantitativos, predeterminados, ambiciosos, regularmente monitoreados, y verificados externamente.

Los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad son cualquier tipo de bono cuyas características financieras y / o estructurales puedan variar dependiendo de si el emisor alcanza, o no, ciertos objetivos predefinidos de Sostenibilidad o ESG. En ese sentido, los emisores se comprometen explícitamente (incluso en la documentación del bono) a futuras mejoras en su desempeño en sostenibilidad dentro de un plazo predefinido. Los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad son, por tanto, instrumentos basados en el desempeño futuro previsto.

Selección de los indicadores clave de desempeño (KPIs): San Miguel estableció un solo KPI que refiere a la participación de energía renovable en el consumo de energía de la planta industrial de Famaillá. FIX considera que el KPI es material para las operaciones de San Miguel desde un punto de vista ambiental ya que contribuye a disminuir su huella de carbono. Adicionalmente, el KPI es medible, verificable y puede ser comparado respecto a su evolución y a comparables. El *benchmark* o punto de referencia puede considerarse a la Ley 27.191 que establece un crecimiento escalonado hasta lograr una contribución de las fuentes renovables de energía del 20% del consumo de energía eléctrica nacional al 31.12.2025.

Informe Integral

Calificación

Nacional	
ON Serie X Clase A VS	BVS2(arg)
ON Serie X Clase B VS	BVS2(arg)
Perspectiva	Estable

Calificación Crediticia

S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.

Nacional	
Emisor de Largo Plazo	A-(arg)
Perspectiva	Negativa

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

- ✓ Alineado con Estándares SLBP-ICMA
- ✗ No Alineado con Estándares SLBP-ICMA

Criterios Relacionados

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

[Evaluación de Bonos SVS, VS y otros Bonos Temáticos](#)

Informes Relacionados

[Informe de Calificación Crediticia Nacional de S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.](#)

Analistas

Analista Principal y
 Responsable del Sector
 Gustavo Ávila
 Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
 +54 11 5235 8142

A partir del primer Inventario Global de GEI, se determinó que las emisiones de "alcance 2" (emisiones indirectas asociadas al consumo energético) representaron el 16% del total de emisiones globales de GEI. En el Complejo Industrial Famaillá (CIF), las emisiones de GEI relacionadas con su consumo energético global representaban el 10% del total de sus emisiones, sin considerar el aporte de energías renovables.

Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs): FIX considera que el Objetivo de Desempeño de Sostenibilidad o SPT es ambicioso, referido a alcanzar un 74% de energía renovable en el suministro de energía eléctrica en un plazo de 12 meses que comienza desde el 31 de julio de 2024 y el cierre el 31 de julio de 2025 para el Complejo Industrial Famaillá, provincia de Tucumán. La línea de tiempo está claramente delimitada, el Indicador Clave de Desempeño se establece en 74% de Energía Renovable en un año calendario, mostrando una mejora en el indicador respecto de las últimas emisiones. Aun así, es indistinto el momento del corte que se asuma siempre tomando un período de 12 meses consecutivos desde la fecha de inicio.

Respecto a su evolución, el año base en 2018 era del 0%, en el consumo de energía renovable, mientras que a fin de 2020 era del 52%, en el período septiembre 2021 a septiembre 2022 fue del 57% y entre enero y diciembre del 2023 alcanzó un 71%.

Características del Bono (SLB): La estructura de las ON Serie X Clase A VS y Clase B VS, cuentan con un Interés Contingente. A partir de la fecha en que se cumplan 15 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, en los casos en donde se verifique que no se cumple con el ratio de sostenibilidad propuesto por la Emisora, y/o no cumplan con el requerimiento de información, la Tasa de Interés de las Obligaciones Negociables Serie X se incrementará en el mayor entre (i) 1 % anual, siempre y cuando no exceda el 25 % de la Tasa de Interés aplicable (en cuyo caso aplicará el 25% de la Tasa de Interés); o (ii) se incrementará en 0,50% anual, y el pago de dicho interés adicional contingente será efectuado en las Fechas de Pago de Interés correspondientes a los meses 18, 21 y 24 para ambas clases, contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación de las Obligaciones Negociables Serie X.

Informes: Dentro de un plazo de 120 días corridos posteriores a la Fecha de Cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad (31 de julio de 2025), la Emisora deberá publicar la Notificación de Cumplimiento. Durante dicho período, la Emisora enviará a *Price Waterhouse & Co SRL* ("PWC"), en su carácter de Auditor Independiente, la documentación respaldatoria, incluyendo entre otros, las facturas referidas al consumo de energía eléctrica (renovable y no renovable), que permitan a PwC verificar el cumplimiento de los indicadores claves de desempeño seleccionados e incluidos en el Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad del presente. La verificación se hará por única vez en el plazo mencionado anteriormente, y se documentará a través de un reporte a ser emitido por PwC en su calidad de Auditor Independiente.

Verificación: La verificación del indicador clave del desempeño seleccionado e incluidos en el Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad en el Suplemento de las Obligaciones Negociables Serie X será realizada por el auditor independiente *Price Waterhouse & Co. S.R.L.* Por su parte, FIX SCR Calificadora de Riesgo S.A. (FIX) proporcionará una verificación externa del Marco del Bono Vinculado a la Sostenibilidad (*Sustainability Linked Bond Framework*) que se encontrará disponible en el sitio web de la Calificadora (www.fixscr.com).

Perfil del Negocio

San Miguel es una empresa global de origen argentino con más de 60 años de trayectoria, dedicada a la producción, procesamiento, industrialización y comercialización de ingredientes naturales, siendo líder en el procesamiento de limón, con cerca un 15% de participación global, y un perfil exportador, con ingresos por exportaciones que superan los 90% de las ventas consolidadas.

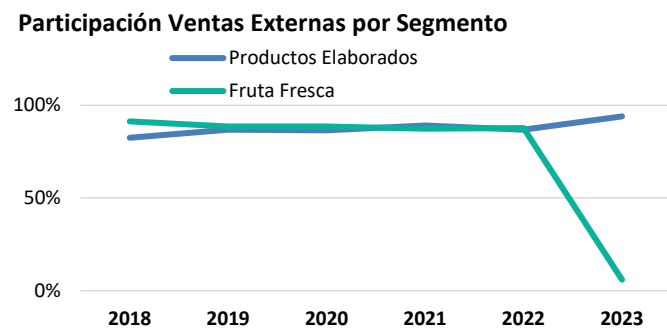
San Miguel cuenta con una planta de procesamiento en Famaillá (Tucumán) con una capacidad de procesamiento de 300.000 toneladas anuales. Adicionalmente, en el mes de junio 2024 se llevaron a cabo las inauguraciones de una planta industrial en Paysandú (Uruguay) con una capacidad de procesamiento 60.000 toneladas de cítricos en 2024 y de 100.000 toneladas para el año 2027; Por otro lado, la compañía, inauguró en el mismo mes una planta industrial

en Sudáfrica con un volumen inicial de 40.000 toneladas en 2024 y de 100.000 toneladas hacia 2026.

Segmentos de negocios

En el año 2022, la Sociedad comenzó con un proceso de reconversión estratégica, con el objetivo de salir del negocio de fruta fresca. Como consecuencia del éxito de dicho proceso, durante el año 2023 no se despacharon limones para consumo (26.100 toneladas en 2022), sino que únicamente se despacharon 3.400 toneladas de fruta dulce (vs 8.100 en 2022) con un remanente que se vendió en árbol.

A partir de la reconfiguración estratégica iniciada en el año 2022, San Miguel decidió concentrar su negocio en el segmento de ingredientes naturales. Este negocio consiste en el procesamiento industrial del limón a partir del cual se obtienen los siguientes productos: aceite de limón, jugo de limón concentrado, pulpa y cáscara de limón. Este mercado se maneja con ventas en el mercado abierto y contratos, y es significativamente menos volátil que el mercado de fruta fresca, lo cual lo convierte en un negocio más rentable y sustentable.



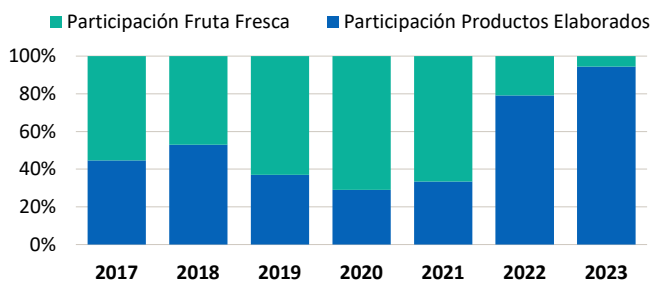
La estrategia de crecimiento de San Miguel se basa en consolidar su actual liderazgo en el negocio de ingredientes naturales derivados del limón, apalancándose sobre su posicionamiento dado por el volumen de negocio, conocimiento y experiencia, y en la rentabilidad derivada principalmente de los acuerdos de largo plazo con

Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

clientes de primera línea internacional. Adicionalmente, la Sociedad se encuentra enfocada en desarrollar nuevos productos que le permitan ampliar su portafolio actual, según las tendencias de consumo en los mercados que abastece.

San Miguel tiene una planta de procesamiento en Famaillá (Tucumán) con una capacidad de procesamiento de 300.000 toneladas anuales. Adicionalmente está realizando una nueva inversión en una planta industrial Paysandú (Uruguay) con una capacidad de procesamiento 60.000 toneladas de cítricos en 2024 y de 100.000 toneladas para el año 2027. Adicionalmente, en Sudáfrica se está construyendo una planta industrial con un volumen inicial de 40.000 toneladas en 2024 y de 100.000 toneladas hacia 2026.

Participación ventas por segmento



En base a lo mencionado, durante el 2024 el Grupo San Miguel reafirmaría su liderazgo mundial en el negocio de ingredientes naturales derivados del limón, a través de sus tres plantas industriales en tres países diferentes, para satisfacer las necesidades mercado, especialmente con sus clientes estratégicos.

Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

Posición competitiva

Luego de haber logrado su plan de reconversión estratégica en el año 2022, que implicó la salida del negocio de fruta fresca, durante el año 2023 San Miguel desarrolló su modelo de negocios focalizado integralmente en el procesamiento industrial de limones con valor agregado. En el mercado de ingredientes naturales, San Miguel es un proveedor crítico de las principales compañías internacionales de las industrias de bebidas, alimentos, farmacéuticas,

fragancias, sabores y cosmética. Las operaciones de la Sociedad están ubicadas en tres de las zonas más privilegiadas del mundo, ya que sus características agroecológicas las convierten en las más adecuadas para la producción e industrialización de limón de contra estación.

Acorde a la nueva estrategia, San Miguel tiene como visión ser líder de producción y procesamiento de limón. La compañía tiene como objetivo avanzar en la cadena de valor, desarrollando productos especializados a las necesidades propias de las necesidades sus clientes y con mayor valor agregado. Para ello está destinando importantes recursos al área de Investigación y Desarrollo, para que ésta sea un motor de crecimiento y desarrollo de nuevas oportunidades de negocios

La estrategia de crecimiento de San Miguel se basa en consolidar su actual liderazgo en el negocio de ingredientes naturales derivados del limón, apalancándose sobre su posicionamiento dado por el volumen de negocio, conocimiento y experiencia, y en la rentabilidad derivada de los acuerdos de largo plazo con clientes de primería línea multinacional. Adicionalmente, la Sociedad se encuentra enfocada en desarrollar nuevos productos que le permitan ampliar su portafolio actual, según las tendencias de consumo en los mercados que abastece.

Administración y calidad de los accionistas

San Miguel es una empresa de capitales nacionales controlada a través de Frutales SRL, por las familias Otero Monsegur y Miguens, las cuales forman parte del directorio de la compañía, de los cuales, por acuerdo de accionistas, el 20% resultan de carácter independiente. FIX considera que la compañía posee una estructura societaria transparente y no cuenta con significativas transacciones con partes relacionadas. Los estados contables son auditados por Price Waterhouse & CO S.R.L.

Estrategia de Sostenibilidad de la compañía

San Miguel busca impactar positivamente en el desarrollo social, económico y ambiental de las comunidades donde está presente a través de cada una de sus acciones. Se enfoca en crear valor desde la naturaleza para ofrecer los alimentos que produce. Para lograrlo, busca aplicar las mejoras prácticas y cuidar cada eslabón de su cadena productiva.

San Miguel enfoca sus esfuerzos cotidianos hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible propuestos por Naciones Unidas, profundizando los cuatro ejes en los que viene trabajando hace 5 años (Educación, Salud, Desarrollo Económico y Biodiversidad).



La compañía contribuye con los siguientes ODS de manera directa e indirectamente con otros tales como el ODS 7 (Energía Asequible y No Contaminante), el ODS 12 (Producción y Consumo Responsables), el ODS 15 (Vida de Ecosistemas Terrestres), el ODS 11 (Ciudades y Comunidades Sostenibles), el ODS 13 (Acción por el Clima) y el ODS 10 (Reducción de las Desigualdades).

El Comité de Sustentabilidad del Directorio, integrado por dos miembros del Directorio y dos integrantes de la alta gerencia, se encarga de la elaboración y ejecución del plan integral de Sustentabilidad de la compañía y cada una de las direcciones ejecutivas integra a su gestión los objetivos de Sustentabilidad. Por su parte, la Dirección de Recursos Humanos y Asuntos Corporativos es el área responsable de la puesta en marcha y definición de los lineamientos de gestión y operación sostenible de la compañía y articulación de las actividades orientadas a las dimensiones social, ambiental y económica.

La compañía interactúa con los diferentes *stakeholders* (partes interesadas) con los siguientes lineamientos/iniciativas u objetivos:

1. Gobierno empresarial: Relacionamiento transparente con los accionistas e inversores, con las autoridades y con los grupos de interés en general, promoviendo los criterios de

SUSTENTABILIDAD EN BYMA
INDICE ESG-D BYMA



CRITERIOS DE EVALUACIÓN

sustentabilidad y los valores institucionales. Se destaca que San Miguel es una empresa con oferta pública de acciones que cotizan en la Bolsa de Valores local de Argentina. Asimismo, por tercer año consecutivo, forma parte del [Índice de Sustentabilidad de BYMA](#), siendo una de las 15 empresas que conforman dicho índice.

2. Aprovechamiento: Relaciones con proveedores y contratistas, estableciendo condiciones comerciales justas y contribuyendo al desarrollo sostenible de su negocio.

3. Prácticas laborales: Relaciones con los trabajadores, incluyendo la buena gestión a favor de los derechos laborales, el cuidado de la salud, la seguridad laboral y el apoyo permanente para el desarrollo de las personas en sus dimensiones humana y económica.

4. Clientes: Relaciones con los clientes y consumidores, preservando la calidad, inocuidad, seguridad y acceso a la información, interpretando sus necesidades para satisfacerlas con integridad.

5. Gestión Ambiental: Relaciones con el entorno, con especial énfasis en el uso eficiente de recursos naturales y energéticos, la prevención de la contaminación ambiental, la promoción de métodos y tecnologías ambientales sostenibles y la promoción de la educación ambiental.

En relación con el agua, San Miguel cuenta con un Plan de manejo de agua y buenas prácticas para optimizar su uso, monitorear y reducir el consumo a mediano y largo plazo. Se destacan en Argentina, la colocación de caudalímetros en fincas para medir el consumo de agua en riego y pulverizaciones, así como también el reúso del agua en los procesos de secadero y lavado de fruta en el Complejo Industrial. En Uruguay, se han incorporado tensiómetros para medir la humedad del suelo y optimizar su eficiencia, a la vez que se realiza un manejo de riego con Fitomonitoreo en Quintas, utilizando el cálculo de Balance Hídrico para optimizarlo.

6. Desarrollo Social: Relaciones con las comunidades en nuestros ámbitos de actuación, con especial foco en los propios colaboradores y su entorno cercano, buscando racional y sustentablemente mitigar sus necesidades y apuntalar su desarrollo.

La Política de Sustentabilidad define el marco de acción para todas las actividades que realiza la sociedad y establece como puntos centrales para la gestión:

- i. Evaluación de los impactos ambientales de las operaciones y ejecución de medidas de control para disminuirlos
- ii. Uso racional y eficiente de los recursos naturales
- iii. Gestión responsable de los residuos a través de la reducción, reutilización y reciclaje
- iv. Comunicación abierta sobre asuntos ambientales con la comunidad, organismos reguladores, clientes, proveedores y demás partes interesadas
- v. Cumplimiento de la normativa aplicable y vigente

San Miguel, en alianza con un partner global, está impulsando una estrategia hídrica basada en datos y ciencia para evaluar, monitorear y mitigar riesgos hídricos (escasez, inundaciones, calidad, biodiversidad, reputacional, regulatorio, infraestructura). Además, avanzó en la evaluación de vulnerabilidad para entender la madurez hídrica de sus sitios operativos y su preparación interna ante riesgos identificados. Evaluó riesgos proyectados por sitio y categoría, analizando escenarios IPCC (Optimista - RCP2.6 y BAU - RCP 6.0) hasta 2080.

Desde fines de 2022, San Miguel ha mejorado y actualizado sus inventarios de gases de efecto invernadero (GEI) según la estrategia global del negocio. Utilizando el Protocolo GHG del *World Business Council for Sustainable Development* y el *World Resources Institute*, han estandarizado el proceso de cálculo para una gestión más eficiente. Estas métricas permitieron a San Miguel formular metas e identificar oportunidades de reducción y eficiencia a lo largo de su cadena de valor. Anualmente, la empresa implementa iniciativas para reducir su consumo energético y hacer un uso más responsable, incorporando energías renovables en Argentina y mejorando la eficiencia energética en sus operaciones.

La política de San Miguel promueve un manejo sustentable del suelo mediante el seguimiento continuo de cultivos y operaciones agronómicas, y el análisis del suelo según la topografía. Gestiona insumos, materias primas y residuos con prácticas de economía circular,

monitoreando la generación de residuos y la trazabilidad de todas las corrientes generadas. En Argentina, se adhirió al Programa Campo Limpio para gestionar envases vacíos de fitosanitarios y cuenta con sistemas de tratamiento fisicoquímico y biológico de efluentes.

San Miguel adoptó las Buenas Prácticas Agrícolas del protocolo *GlobalGap*, colaborando con productores estratégicos para mejorar los estándares de producción. Estas prácticas responden al interés creciente por la sostenibilidad ambiental y la sanidad de los alimentos.

En cada uno de sus sitios, San Miguel desarrolla programas para estudiar y preservar la biodiversidad del ecosistema, abordando: (i) caracterización ambiental, (ii) relevamiento de la biodiversidad, (iii) conservación de recursos y stock de carbono, (iv) certificaciones de origen, y (v) desarrollo de herramientas para hacer pública esta información. San Miguel ofrece a sus colaboradores un Plan Anual de Capacitaciones en todas las operaciones a fines de promover la concientización y cultura ambiental en la compañía.

Respecto al Desarrollo Social, la relación de la compañía con las comunidades se centra en la contribución al desarrollo de las personas, con el foco puesto en educación, salud y vivienda, priorizando a las familias de los barrios cercanos a sus fincas. Entre las principales iniciativas se destacan:

- **Cre-Ser:** En colaboración con Asociación Conciencia, trabaja en 7 escuelas rurales de Tucumán para mejorar la educación de más de 1,100 alumnos en riesgo pedagógico, promoviendo la escolarización, alfabetización y habilidades de lecto-escritura.
- **Nutrición Rural:** Junto a la Fundación Banco de Alimentos, fomenta la alimentación saludable de más de 1,500 niños anualmente, entregando productos no perecederos a comedores escolares y realizando evaluaciones nutricionales para detectar desnutrición u obesidad. Un profesional especializado apoya la mejora nutricional y promueve hábitos alimenticios saludables.
- **Germinal:** En alianza con la Fundación Cultural del Norte, empodera a mujeres de barrios rurales en Tucumán para que desarrollen sus capacidades y generen ingresos, facilitándoles herramientas, conocimiento y orientación. Durante la pandemia, se lanzó el Fondo COVID para reactivar proyectos emprendedores.
- **Mejorando mi hoja:** Ofrece microcréditos a colaboradores para mejoras en sus viviendas, proporcionando asesoramiento y facilitando la compra de materiales y mano de obra para reformas.
- **Donaciones de empleados:** Realiza donaciones anuales a organizaciones sociales, igualando las contribuciones hechas por sus empleados.
- **Voluntariado Corporativo:** Fomenta una cultura de voluntariado enfocada en las familias y el entorno de sus colaboradores, realizando censos para identificar necesidades habitacionales y educativas.

San Miguel cuenta con un Sistema de Gestión de Calidad basado en la norma ISO 9001:2008, impulsado por su Política de Calidad Corporativa. Este sistema abarca la gestión de documentos, asignación de responsabilidades, compromiso de la dirección, políticas, objetivos, gestión de recursos, gestión de proveedores, trazabilidad, auditorías internas, atención al cliente y mejora continua.

Además, un equipo de auditores internos verifica el cumplimiento de la normativa y estándares de la compañía. Todas las plantaciones y procesos industriales de San Miguel en el mundo están certificados por normas internacionales que garantizan la sanidad de los productos, el cuidado del medio ambiente y la acreditación de todos los procesos de producción. Las principales Certificaciones con las que cuenta San Miguel son:

- **Hazard Analysis and Critical Control Points (HACCP):** es un proceso preventivo para garantizar la inocuidad de los alimentos.
- **British Retail Consortium (BRC):** es uno de los estándares reconocidos para alcanzar el cumplimiento de lo requerido en la Iniciativa Mundial GFSI (*Global Food Safety Initiative*) representada por las mayores cadenas de supermercados europeos. San Miguel obtuvo la máxima calificación: Grado A.

- **Sure Global Fair (SGF):** emitida por una entidad internacional formada por la industria del jugo de frutas para la certificación de proveedores a nivel mundial, principalmente para el monitoreo y autenticidad de jugos de fruta.
- **GLOBALGAP:** líder de Buenas Prácticas Agrícolas a nivel internacional, es un programa de aseguramiento líder en el mundo, logrando que los requerimientos del consumidor se vean reflejados en la producción agrícola en una creciente lista de países (actualmente más de 100 en todos los continentes). Y su módulo GRASP, para las Prácticas Sociales.
- **TESCO NURTURE:** los productos son cultivados y manipulados de tal manera que cumplan con los requisitos del reglamento y protege el medio ambiente. Este protocolo pertenece a Tesco PLC, y está limitado exclusivamente para los productores que suministran productos a Tesco en el Reino Unido.
 - **Pro-Yungas:** en el marco del Programa Paisaje Productivo Protegido, es una alianza dirigida a proteger la flora y fauna de las Yungas tucumanas, ecosistema natural donde la compañía desarrolla su principal operación productiva.
 - **Certificación orgánica,** para comercializar frutas y verduras orgánicas, en cumplimiento con la norma orgánica argentina-UE, USDA NOP y equivalencia con COR-Canadá.
 - **Auditoria SMETA/SEDEX,** que permite evaluar sitios y proveedores para conocer las condiciones de trabajo en la cadena de suministro.
 - **Farm Sustainability Assessment - FSA:** es una herramienta simple y altamente efectiva, para evaluar, mejorar y comunicar la sustentabilidad en los campos.
 - Certificaciones de carácter religioso como **Kosher y Halal.**

San Miguel selecciona a sus proveedores de manera responsable, basándose en criterios de material, complejidad de abastecimiento y criticidad en términos de inocuidad alimentaria. Los proveedores deben adherirse al Código de Ética, que incluye cláusulas sobre el respeto a los DDHH. La compañía promueve estándares de sustentabilidad entre sus proveedores, trabajando con ellos para reducir el impacto ambiental mediante iniciativas de reutilización y reciclaje.

Por otro lado, San Miguel prioriza la seguridad y salud de sus colaboradores, aplicando un Sistema de Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional en todas sus actividades industriales, agrícolas y de cosecha. Además, ofrece capacitación y desarrollo para fomentar la cultura corporativa, conocimientos específicos y liderazgo.

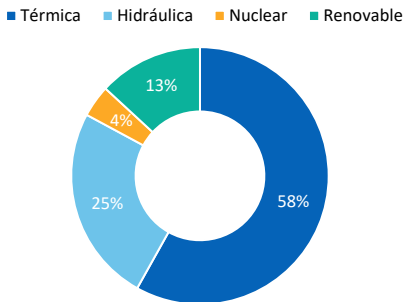
El Código de Ética de San Miguel, aplicable a todos los colaboradores y actualizado en 2020, establece principios de transparencia e integridad, y se incluye en los contratos con clientes. La compañía respeta y promueve los DDHH, centrándose en derechos como la vida, salud, alimentación, agua, cuidado del ecosistema, trabajo, diversidad y lucha contra el trabajo infantil.

Entre sus logros recientes, San Miguel redujo el consumo de agua en un 15% en Argentina y más del 24% en Uruguay. En Uruguay, incorporaron tensiómetros para optimizar el riego y mejoraron la eficiencia en el consumo de energía eléctrica mediante el recambio de luminarias LED. En ambos países, más del 95% de los residuos generados son valorizados, reciclados, reutilizados o destinados a alimento animal en Uruguay.

Tendencias del Sector de Energía Renovable en Argentina

La Ley 27.191 de octubre de 2015 y su decreto reglamentario 531/2016 establecieron un marco regulatorio para promover inversiones en la producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables. Además de los incentivos fiscales para proyectos renovables, el Gobierno implementó un programa de licitaciones gestionado por CAMMESA para asegurar la transparencia del proceso. En el Programa RenovAr (rondas 1, 1.5 y 2.0) se adjudicaron 147 proyectos con contratos de abastecimiento de energía por 20 años con CAMMESA,

Generación Total de Energía por Fuente - Acumulado 2023



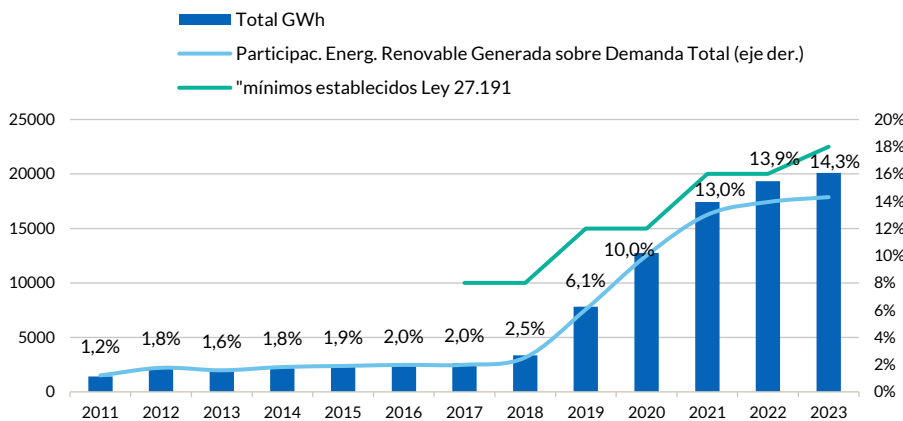
Fuente: CAMMESA, FIX SCR.

totalizando una potencia de 4.466,5 MW a un precio promedio ponderado de 54,72 USD/MWh. Estos contratos cuentan con la garantía de pago del Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Energías Renovables (FODER), financiado por el Tesoro Nacional y con una Cuenta de Reserva para cubrir al menos doce meses de pagos mensuales a los generadores.

En 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.

Evolución Energía Renovable Generada (GWh) y Cumplimiento de la Ley 27.191



Fuente: FIX en base a CAMMESA.

Según CAMMESA, en 2023, el 14,3% en promedio de la demanda total de energía eléctrica en Argentina fue abastecida a partir de fuentes renovables. La potencia instalada proveniente de fuentes renovables creció a 5.747 MW instalada a diciembre 2023, y la energía solar fotovoltaica aportó con el 17,7% del total.

Es importante destacar que, a fines del primer trimestre 2024, Argentina cuenta con 215 proyectos operativos, que suman 5.896 MW a la matriz energética, permitiendo abastecer la demanda eléctrica de más de 6 millones de hogares. Gracias a la habilitación comercial de cuatro proyectos de fuentes renovables a gran escala, en los meses de enero, febrero y marzo, pudieron añadirse 47 MW de potencia instalada al Sistema Argentino de Interconexión (SADI). Esta incorporación ratifica el aporte del sector al proceso de diversificación de la matriz energética. En el primer trimestre del año se habilitaron tres parques solares y una central térmica a biogás. Dos de estos proyectos se encuentran en la provincia de La Rioja, otro en la provincia de Córdoba y el restante en la provincia de San Juan.

Factores relevantes de la calificación



Selección de los indicadores clave de desempeño (KPIs): San Miguel estableció un solo KPI que refiere a la participación de energía renovable en el consumo de energía de la planta industrial de Famallá. FIX considera que el KPI es

material para las operaciones de San Miguel desde un punto de vista ambiental ya que contribuye a disminuir su huella de carbono.

Adicionalmente, el KPI es medible, verificable y puede ser comparado respecto a su evolución y a comparables. El *benchmark* o punto de referencia puede considerarse a la Ley 27.191 que establece un crecimiento escalonado hasta lograr una contribución de las fuentes renovables de energía del 20% del consumo de energía eléctrica nacional al 31.12.2025.

A partir del primer Inventario Global de GEI, se determinó que las emisiones de "alcance 2" (emisiones indirectas asociadas al consumo energético) representaron el 16% del total de emisiones globales de GEI. En el Complejo Industrial Famaillá (CIF), las emisiones de GEI relacionadas con su consumo energético global representaban el 10% del total de sus emisiones, sin considerar el aporte de energías renovables.

Cabe destacar que el Indicador Clave de Desempeño seleccionado por la emisora se encuentra alineado con el Contenido **GRI 302-1 (Global Reporting Initiative)**, que cubre el consumo total de energía, distinguiendo sus fuentes renovables y no renovables.

Por su parte, 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 San Miguel.

Además, FIX destaca que el presente Bono Vinculado a la Sostenibilidad se encuentra alineado al siguiente ODS:

- ODS 7 Energía Asequible y No Contaminante.
- ODS 12 Producción y Consumo Responsable
- ODS 13 Acción por el Clima



Calibración de los Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad (SPTs)

FIX considera que el Objetivo de Desempeño de Sostenibilidad o SPT es ambicioso, referido a alcanzar un 74% de energía renovable en el suministro de energía eléctrica en un plazo de 12 meses que comienza desde el 31 de julio de 2024 y el cierre el 31 de julio de 2025 para el Complejo Industrial Famaillá, provincia de Tucumán.

La línea de tiempo está claramente delimitada, el Indicador Clave de Desempeño se establece en 74% de Energía Renovable en un año calendario, mostrando una mejora en el indicador respecto de las últimas emisiones. Aun así, es indistinto el momento del corte que se asuma siempre tomando un período de 12 meses consecutivos desde la fecha de inicio.

En cuanto a la evolución del desempeño de San Miguel, en 2018 y 2019 no reportó el consumo de energía renovable dado que no habían entrado en vigor los contratos con las Subsidiarias de Central Puerto en ese entonces. A partir del 2020, con la vigencia de dos contratos de suministro de energía renovable para el CIF, dicha participación en las emisiones globales se redujo a la mitad (5%) en cuanto al valor global. Con esto se ha comprobado el impacto positivo que generó la incorporación de energía verde al CIF.

De acuerdo con lo establecido en el Suplemento, a partir del 2024, la suma de la energía suministrada a través de los cuatro (4) contratos, será energía renovable total que recibirá el CIF. Dada la entrada en vigor del PPA3, en agosto 2024, y considerando la estacionalidad de la demanda energética, concentrada entre los meses de abril y agosto, este acuerdo actuará de forma complementaria para 2024, teniendo plena capacidad en 2025. Los contratos de respaldo de la operación refieren a:

- Un **Power Purchase Agreement ("PPA1")** con el Parque Eólico Los Olivos, ubicado en la Provincia de Córdoba con vigencia desde febrero a 2020 hasta enero de 2030. Se establecieron la energía mensual y anual comprometida, así como las obligaciones del generador. En tal sentido se acordó que al menos el 90% de lo pactado anual debe ser

entregado, de lo contrario, se cobrará una penalidad. Específicamente se tratan de 7.830MWh/año, siendo así 8.700MWh el 100%.

- Un **Contrato Remanente ("CR")** con el Parque Eólico Manque, ubicado en la Provincia de Córdoba con vigencia desde agosto de 2020 hasta julio de 2025. Se especificó que San Miguel como receptor de la energía se encuentra en segundo lugar, luego de otro privado, en orden de prioridad energética. Cabe destacar que la prioridad para el suministro por parte de generadores a privados se establece por medio de una notificación firmada a CAMMESA y dicho organismo no transacciona ninguna prioridad unilateralmente. Esto significa que la Emisora recibirá la energía que la compañía con prioridad más alta no demande, y dicha energía remanente se complementa con la base que suministra el PPA.
- Un **Power Purchase Agreement ("PPA2")** con fecha 3 de noviembre de 2022 la Sociedad firmó un acuerdo con Petroquímica Comodoro Rivadavia, por el plazo de cinco años, iniciando el suministro a partir de julio 2023 de los Parques Eólicos el Mataco III y/o Vivotatá, ambos localizados en la provincia de Buenos Aires, y a través del cual se estima que aportará un total de 7.500MWh/año de energía renovable. Se firmó para poder compensar aquello que el CR no pueda proveer por los motivos mencionados.
- Un **Power Purchase Agreement ("PPA3")** con fecha 10 de enero de 2024, la Sociedad firmó un acuerdo con Pampa Energía, por el plazo de 5 años, iniciando el suministro a partir de agosto de 2024, el cual aportará un mínimo de 2.093MWh/año de energía renovable, y que permitirá cubrir la demanda energética no alcanzada por los otros acuerdos. Se firmó para continuar con su plan de alcanzar los mayores valores posibles de uso de energía renovable.

Por lo tanto, a partir del año 2024 la Emisora proyecta la provisión de energía de la siguiente manera:

- Energía total demandada - base últimos 12 meses al 30 de noviembre de 2023 (diciembre 2022 a noviembre 2023).
- Cumplimiento PPA1: entregando la energía contratada anual de mínima, con la posibilidad de recibir hasta un 10% por encima de dicho valor.
- Cumplimiento de CR: se establece misma lógica que para PPA1 y energía total demandada, solo que se plantea sobre ello una reducción del 25% de la energía suministrada en el período anterior.
- Cumplimiento PPA2: máxima energía mensual contratada disponible desde julio 2023.
- Entrada en funcionamiento del PP3 a partir de agosto 2024, con energía en firme como complemento en los períodos sin cobertura total de energía renovable.

FIX considera en sus cálculos el P90 o el mínimo establecido en los contratos (*take or pay*). Para el período de análisis referido al año 2024 y de acuerdo con la información provista por el emisor, el PPA con Los Olivos brindaría un mínimo anual de 7.964 MWh, (energía contratada anual por 8.700 MWh). A su vez, el PPA con Petroquímica Comodoro Rivadavia rige solo para los meses de abril a agosto, en línea con el período de molienda de la planta y presenta una energía mínima anual comprometida de 6.795 MWh (7.500 MWh contratada).

FIX no considera en sus proyecciones la energía proveniente del contrato remanente con Manque en función de sus características exógenas por ser un contrato remanente y de la historia en la generación que ha sido errática. Adicionalmente en enero de 2024 se sumó un nuevo PPA con Pampa Energía. El mismo se encuentra vinculado a un nuevo parque en construcción que puede presentar demoras en su ejecución o en sus habilitaciones parciales que se esperan para el segundo semestre de 2024. Este PPA contempla una energía anual mínima contratada de 2.093 MWh, aunque el período de análisis y la incertidumbre sobre el COD y sus habilitaciones agregan dudas sobre la energía a ser entregada en el período de análisis, siendo un elemento muy positivo a partir del año 2025.

Respecto a su evolución, el año base en 2018 era del 0%, en el consumo de energía renovable, mientras que a fin de 2020 era del 52%, en el período septiembre 2021 a septiembre 2022 fue del 57% y entre enero y diciembre del 2023 alcanzó un 71%.

En tanto, de acuerdo con el P90, de ago'24 a jul'25, Los Olivos generaría unos 7.758 MWh y Petroquímica Comodoro Rivadavia unos 6.811 MWh, lo que totalizaría unos 14.569 MWh, cifra que representa el 75% del consumo de los últimos 12 meses a mayo 2024 y el 76% del presupuestado por la compañía para el período estimado. Esto sin considerar el contrato nuevo con Pampa.

FIX considera, entonces, que la compañía ha mejorado su posición para el cumplimiento del objetivo establecido, aunque destaca que el desafío de alcanzar el KPI puede verse presionado por la alta estacionalidad en la demanda de energía de la planta de Famaillá de San Miguel, donde más del 80% de la energía se estima que se demande entre los meses de abril y agosto, por incrementos en el consumo de energía por sobre lo presupuestado o por demoras en el ingreso de la generación del nuevo PPA.

En termino de cumplimiento de los KPIs de las emisiones anteriores, se puede destacar:

El 30 de septiembre de 2022, la compañía finalizó el ciclo de medición de la **ON Simple Serie VI** Vinculada a la Sostenibilidad, informando que no alcanzó los objetivos propuestos. Cubrió el 57% de la demanda eléctrica del complejo con fuentes renovables, en lugar del 66% previsto. Las razones principales fueron: i) el Contrato Remanente con CP Manque S.A.U. asignó energía para cubrir un incremento del 3% en la demanda de la compañía, ii) hubo una disminución del 8% en el recurso eólico, y iii) el factor de disponibilidad de los parques disminuyó en un 6%. FIX destacó que el interés contingente fue pagado y las obligaciones están amortizadas a la fecha.

Por su parte, en relación con las **Obligaciones Negociables Serie VII**, emitidas el 18 de enero de 2022, cuyo KPI está definido en un 70% de energía renovable para el abastecimiento del Complejo Industrial, por motivos similares a la Serie VI (comparten meses en período analizado), la Compañía solamente alcanzó un 56% del KPI objetivo medido en los últimos 12 meses al 31 de enero de 2023. Las mismas se encuentran amortizadas a la fecha.

A su vez, en relación con las **Obligaciones Negociables Serie VIII**, emitidas inicialmente el 28 de noviembre de 2022, cuyo KPI está definido en un 70% de energía renovable para el abastecimiento del Complejo Industrial durante el período comprendido entre el 30 de noviembre 2022 y el 30 de noviembre de 2023, la Sociedad logró alcanzar un 71% de energía renovable. La Sociedad presentó el 28 de marzo de 2024 la Notificación de Cumplimiento en los términos indicados en el Suplemento de Prospecto de fecha 17 de noviembre de 2022.

En relación a las **Obligaciones Negociables Serie IX**, emitidas el 26 de junio de 2023, cuyo KPI está definido en un 70% de energía renovable para el abastecimiento del CIF durante el período comprendido entre el 31 de agosto de 2023 y el 31 de agosto de 2024, la Sociedad al 31 de marzo de 2024 logró alcanzar un valor de 95%, tomando para este último, únicamente los meses que se incluyen en el período de medición para las ON IX, septiembre 2023 a marzo 2024, es decir, sin incluir el período de alta estacionalidad de demanda energética, concentrada entre los meses de abril y agosto de cada año.



Características del Bono (SLB): La estructura de las ON Serie X Clase A VS y Clase B VS, cuentan con un Interés Contingente. A partir de la fecha en que se cumplan 15 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, en los casos en donde se verifique que no se cumple con el ratio de sostenibilidad propuesto por la Emisora, y/o no cumplan con el requerimiento de información, la Tasa de Interés de las Obligaciones Negociables Serie X se incrementará en el mayor entre (i) 1 % anual, siempre y cuando no exceda el 25 % de la Tasa de Interés aplicable (en cuyo caso aplicará el 25% de la Tasa de Interés); o (ii) se incrementará en 0,50% anual, y el pago de dicho interés adicional contingente será efectuado en las Fechas de Pago de Interés correspondientes a los meses 18, 21 y 24 para ambas clases, contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación de las Obligaciones Negociables Serie X.



Informes: Dentro de un plazo de 120 días corridos posteriores a la Fecha de Cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad (31 de julio de 2025),

La Emisora deberá publicar la Notificación de Cumplimiento. Durante dicho período, la Emisora enviará a *Price Waterhouse & Co SRL* ("PwC"), en su carácter de Auditor Independiente, la documentación respaldatoria, incluyendo entre otros, las facturas referidas al consumo de energía eléctrica (renovable y no renovable), que permitan a PwC verificar el cumplimiento de los indicadores claves de desempeño seleccionados e incluidos en el Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad del presente. La verificación se hará por única vez en el plazo mencionado anteriormente, y se documentará a través de un reporte a ser emitido por PwC en su calidad de Auditor Independiente.

El informe de cumplimiento de la Serie VIII presentado oportunamente el 28 de marzo de 2024 junto con el informe de cumplimiento de la Serie IX a presentarse durante noviembre de 2024, serán considerados como los informes anuales 2024, y aplicables a las Obligaciones Negociables vinculadas a la sostenibilidad vigentes a dichas fechas.



Verificación: La verificación del indicador clave del desempeño seleccionado e incluidos en el Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad en el Suplemento de las Obligaciones Negociables Serie X será realizada por el auditor independiente *Price Waterhouse & Co. S.R.L.* Por su parte, *FIX SCR Calificadora de Riesgo S.A. (FIX)* proporcionará una verificación externa del Marco del Bono Vinculado a la Sostenibilidad (*Sustainability Linked Bond Framework*) que se encontrará disponible en el sitio web de la Calificadora (www.fixscr.com).

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

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 Bonos por el ICMA vinculados a la característica del Bono 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 SLB del bono

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

Conclusión

FIX concluye que las Obligaciones Negociables Serie X Clase A VS y Clase B VS a ser emitidas por San Miguel por un valor nominal de hasta USD 65.000.000, están alineadas a los Principios de los Bonos vinculados a la Sostenibilidad (*Sustainability Linked Bond Principles* o SLBPs por sus siglas en inglés) del ICMA (*International Capital Market Association*) y en función a su metodología, asignó la calificación **BVS2(arg)** considerando entre otros factores la materialidad y características del KPI (indicador clave de desempeño) seleccionado y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), en conjunto con la fortaleza esperada de su cumplimiento, así como la coherencia de la selección de los mismos en relación a la estrategia de sostenibilidad de la compañía. Otros factores considerados fueron la estructura del Bono, la calidad de los informes esperados y la verificación.

ANEXO I

Bono Vinculado a la Sostenibilidad / Programa de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad

Formulario de Revisión Externa Independiente

Sección 1. Información Básica

- a. Nombre del Emisor: S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.
- b. ISIN del Bono Vinculado a la Sostenibilidad o nombre del Programa de Bonos Vinculados a la Sostenibilidad del emisor, si aplica: Obligación Negociable Simple Serie X (Clase A y B)
- c. Nombre de quien realiza la revisión Independiente Externa de opinión de segunda parte pre-emisión (secciones 2 y 3): FIX SCR Agente Calificadora de Riesgo S.A.
- d. Fecha del formulario de verificación pre-emisión: 11/07/2024
- e. Nombre de quien realiza la revisión Independiente Externa de verificación post-emisión (sección 4): FIX SCR Agente Calificadora de Riesgo S.A.
 Fecha del formulario de verificación post-emisión:

Al lanzamiento del bono, la estructura es:

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

Sección 2. Revisión Pre-Emisión

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 Bono |
| <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 Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLBP)

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 que las Obligaciones Negociables Serie X Clase A VS y Clase B VS a ser emitidas por San Miguel por un valor nominal de hasta USD 65.000.000, están alineadas a los Principios de los Bonos vinculados a la Sostenibilidad (Sustainability Linked Bond Principles o SLBPs por sus siglas en inglés) del ICMA (International Capital Market Association) y en función a su metodología, asignó la calificación **BVS2(arg)** considerando entre otros factores la

materialidad y características del KPI (indicador clave de desempeño) seleccionado y la ambición de los Objetivos de Desempeño de Sostenibilidad (SPTs), en conjunto con la fortaleza esperada de su cumplimiento, así como la coherencia de la selección de los mismos en relación a la estrategia de sostenibilidad de la compañía. Otros factores considerados fueron la estructura del Bono, la calidad de los informes esperados y la verificación.

Sección 3. Revisión detallada Pre-Emisión

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

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

Listado de KPIs seleccionados:

- ✓ Participación de energía renovable en el consumo de energía de la planta industrial de Famaillá.

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 (<i>por favor especificar</i>): | |

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 (<i>por favor especificar</i>): | |

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

FIX considera que el Objetivo de Desempeño de Sostenibilidad o SPT es ambicioso, referido a alcanzar un 74% de energía renovable en el suministro de energía eléctrica en un plazo de 12 meses que comienza desde el 31 de julio de 2024 y el cierre el 31 de julio de 2025 para el Complejo Industrial Famaillá, provincia de Tucumán.

La línea de tiempo está claramente delimitada, el Indicador Clave de Desempeño se establece en 74% de Energía Renovable en un año calendario, mostrando una mejora en el indicador respecto de las últimas emisiones. Aun así, es indistinto el momento del corte que se asuma siempre tomando un período de 12 meses consecutivos desde la fecha de inicio.

De acuerdo con lo establecido en el Suplemento, a partir del 2024, la suma de la energía suministrada a través de los cuatro (4) contratos, será energía renovable total que recibirá el CIF. Dada la entrada en vigor del PPA3, en agosto 2024, y considerando la estacionalidad de la demanda energética, concentrada entre los meses de abril y agosto,

este acuerdo actuará de forma complementaria para 2024, teniendo plena capacidad en 2025.

Respecto a su evolución, el año base en 2018 era del 0%, en el consumo de energía renovable, mientras que a fin de 2020 era del 52%, en el período septiembre 2021 a septiembre 2022 fue del 57% y entre enero y diciembre del 2023 alcanzó un 71%.

Racional y nivel de ambición

- | | |
|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> Evidencia de que los SPTs representan una mejora material | <input checked="" 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 Bono

La estructura de las ON Serie X Clase A VS y Clase B VS, cuentan con un Interés Contingente. A partir de la fecha en que se cumplan 15 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, en los casos en donde se verifique que no se cumple con el ratio de sostenibilidad propuesto por la Emisora, y/o no cumplan con el requerimiento de información, la Tasa de Interés de las Obligaciones Negociables Serie X se incrementará en el mayor entre (i) 1 % anual, siempre y cuando no exceda el 25 % de la Tasa de Interés aplicable (en cuyo caso aplicará el 25% de la Tasa de Interés); o (ii) se incrementará en 0,50% anual, y el pago de dicho interés adicional contingente será efectuado en las Fechas de Pago de Interés correspondientes a los meses 18, 21 y 24 para ambas clases, contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación de las Obligaciones Negociables Serie X.

Impacto financiero:

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

Características de estructura:

- Otro (*por favor especificar*):

4. Informes

Dentro de un plazo de 120 días corridos posteriores a la Fecha de Cumplimiento del Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad (31 de julio de 2025), la Emisora deberá publicar la Notificación de Cumplimiento. Durante dicho período, la Emisora enviará a *Price Waterhouse & Co SRL* (“PwC”), en su carácter de Auditor Independiente, la documentación respaldatoria, incluyendo entre otros, las facturas referidas al consumo de energía eléctrica (renovable y no renovable), que permitan a PwC verificar el cumplimiento de los indicadores claves de desempeño seleccionados e incluidos en el Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad del presente. La verificación se hará por única vez en el plazo mencionado anteriormente, y se documentará a través de un reporte a ser emitido por PwC en su calidad de Auditor Independiente.

Información reportada:

- | | |
|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> Performance (desempeño) de los KPIs seleccionados | <input checked="" type="checkbox"/> Reporte de verificación |
| <input checked="" type="checkbox"/> Nivel de ambición de los SPTs | <input type="checkbox"/> Otros (<i>por favor especificar</i>) |

Frecuencia:

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

Medios de divulgación:

- | | |
|---|---|
| <input type="checkbox"/> Información publicada en informe financiero/balance | <input checked="" type="checkbox"/> Información publicada en informe de sostenibilidad o sustentabilidad. |
| <input checked="" type="checkbox"/> Información publicada en documentos ad hoc | <input type="checkbox"/> Otro (<i>por favor especificar</i>): |
| <input checked="" type="checkbox"/> Informes auditados/con revisión externa (<i>Si aplica, por favor especificar qué partes del informe están sujetas a revisión externa</i>). 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

- | | |
|--|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> Aseguramiento limitado | <input type="checkbox"/> Aseguramiento razonable |
| | <input type="checkbox"/> Otro (<i>por favor especificar</i>): |

Links útiles

www.sanmiguelglobal.com , www.fixscr.com

Sección 4. Verificación Post-Emisión

La verificación del indicador clave del desempeño seleccionado e incluidos en el Objetivo de Desempeño en Sostenibilidad en el Suplemento de las Obligaciones Negociables Serie X será realizada por el auditor independiente *Price Waterhouse & Co. S.R.L.* Por su parte, FIX SCR Calificadora de Riesgo S.A. (FIX) proporcionará una verificación externa del Marco del Bono Vinculado a la Sostenibilidad (*Sustainability Linked Bond Framework*) que se encontrará disponible en el sitio web de la Calificadora (www.fixscr.com).

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 más información, por favor visite www.fixscr.com o contáctese a 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 19 **julio de 2024**, asignó la calificación de **Bono Vinculado a la Sostenibilidad BVS2(arg) Perspectiva Estable** a las Obligaciones Negociables Simples Serie X Clase A VS y a las Obligaciones Negociables Simples Serie X Clase B VS por hasta USD 10 millones, ampliable hasta USD 65 millones a ser emitidas por S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F. (San Miguel).

Categoría BVS2: Los Bonos y/o Marcos de Financiamiento 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.

BVS refiere a Bonos Vinculados a la Sostenibilidad.

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 período 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.

La presente evaluación fue realizada en base al Suplemento de Precio preliminar de la ON Simple Serie X, por lo que la misma debería leerse junto al Suplemento de Precio definitivo, disponible en www.cnv.gov.ar.

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 provisión de energía eólica y la siguiente información:

- Suplemento de Prospecto de la ON Simples Serie X suministrado por la Compañía en julio de 2024.

Adicionalmente se tomó en consideración la siguiente información pública, disponible en www.cnv.gov.ar:

- Estados Financieros Consolidados anuales e intermedios hasta el 31/03/2024.
- Reportes de Sustentabilidad históricos, publicados en la página web de la entidad.

Anexo III – Glosario

- SLB: Sustainability Linked Bond
- SLBPs: Sustainability Linked Bond Principles o Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad
- ICMA: International Capital Market Association
- KPIs: Key Performance Indicators o Indicadores Clave de Desempeño
- SPTs: Sustainability Performance Targets u Objetivos de Desempeño en Sostenibilidad
- VS: Vinculado a la Sostenibilidad
- CIF: Complejo Industrial Famaillá
- ODS: Objetivos de Desarrollo Sostenible
- GEI: Gases de Efecto Invernadero
- CO2: Dióxido de carbon
- ON: Obligaciones Negociables
- Has.: Hectáreas
- Stakeholders: Partes interesadas
- BYMA: Bolsas y Mercados Argentinos
- Benchmarked: Comparado
- Reporting: Generación de informes
- Energy management: Gestión de la energía
- MWh: Megavatio hora
- PRI: Principios para Inversiones Responsables, en español.
- PWC: Price Waterhouse & Co SRL
- SASB: Sustainability Accounting Standards Board
- PPA: Power Purchase Agreement o Acuerdo de compra de energía entre privados
- FODER: Fondo Fiduciario para el Desarrollo de Energías Renovables
- CAMMESA: Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico

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.