

## MEMORIA

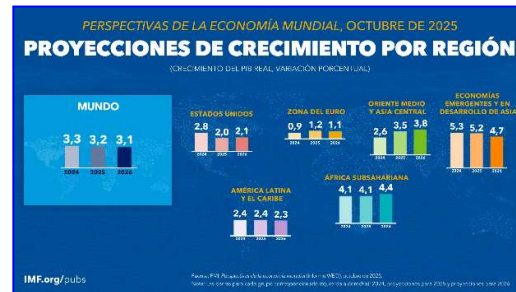
Señores Accionistas:

Con motivo del cierre del Ejercicio Económico Nro.2 finalizado el 31 de octubre de 2025 (en adelante el “Ejercicio”), nos es grato presentar a la consideración de los Señores Accionistas la documentación prescripta por el Art. 234, inc. 1º, de la Ley General de Sociedades N°19.550 (en adelante, la “LGS”).

### CONSIDERACIONES GENERALES

#### **Economía Internacional:**

En abril de 2025, Estados Unidos anunció la imposición de considerables aranceles a la mayoría de sus socios comerciales, apartándose así notablemente de las reglas y normas de política comercial, un shock disruptivo muy significativo que, en vista de la complejidad y la fluidez de la situación en ese momento, así como de la falta de certeza acerca de las políticas anunciadas, hizo que todo el mundo revisara a la baja sus proyecciones de crecimiento, que iban de moderadas a significativas, dependiendo de cuán grave fuera en definitiva el impacto en el comercio.



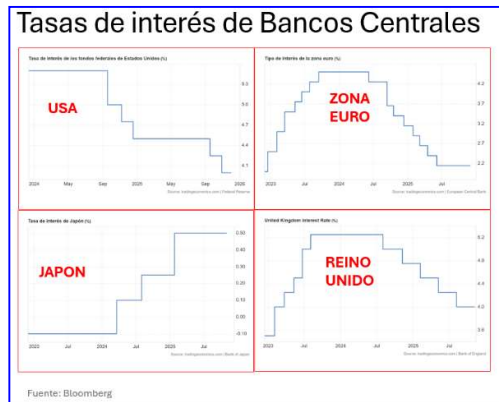
Lo bueno es que pocos meses después, en octubre, aquel impacto negativo en la economía mundial se sitúa en el extremo moderado del rango de aquellas estimaciones. Es que gracias a la agilidad del sector privado, que adelantó las importaciones en el primer semestre del año y reorganizó con rapidez las cadenas de suministro para redirigir los flujos comerciales, a la negociación de acuerdos comerciales entre diversos países y Estados Unidos, y a la reacción en general mesurada del resto del mundo, que en gran medida mantuvo abierto el sistema de comercio, y ahora se proyecta un crecimiento mundial del 3,2% para 2025 y del 3,1% para 2026, y algo más en América latina.

Tras el ciclo de endurecimiento monetario más rápido en décadas (2022-2023), los principales bancos centrales han iniciado un proceso de bajadas de tipos de interés, marcado en su “última milla” por la cautela. La inflación postpandemia ha cedido, pero la normalización transcurre entre volatilidad financiera y tensiones geopolíticas. El proteccionismo, la inflación

Proyecciones del FMI para América	Crecimiento del PIB real (Variación porcentual interanual)					Inflación* (Fin de periodo: porcentaje)				
	Proyecciones					Proyecciones				
	2022	2023	2024	2025	2026	2022	2023	2024	2025	2026
América del norte	2.8	2.9	2.6	1.8	2.0	6.6	3.4	2.8	2.7	2.3
Canadá	4.2	1.5	1.6	1.2	1.5	6.6	3.2	1.9	2.0	2.1
México	3.7	3.4	1.6	1.0	1.5	7.8	4.7	4.2	3.7	3.0
EE.UU.	2.5	2.9	2.8	2.0	2.1	6.4	3.2	2.7	2.6	2.2
Puerto Rico <sup>1</sup>	3.0	0.5	3.2	-0.8	-0.1	6.1	1.9	1.9	1.9	2.5
América del sur	4.1	1.7	2.3	2.7	2.2	18.4	24.4	16.8	8.0	4.6
Argentina	6.0	-1.9	-1.3	4.5	4.0	94.8	211.4	117.8	28.0	10.0
Bolivia	3.6	3.1	0.7	0.6	—	3.1	2.1	10.0	26.2	—
Brasil	3.0	3.2	3.4	2.4	1.9	5.8	4.6	4.8	4.9	3.7
Chile	2.2	0.5	2.6	2.5	2.0	12.8	3.9	4.5	3.7	3.0
Colombia	7.3	0.7	1.6	2.5	2.3	13.2	9.3	5.2	4.4	3.1
Ecuador	5.9	2.0	-2.0	3.2	2.0	3.7	1.3	0.5	3.6	1.7
Paraguay	0.2	5.0	4.2	4.4	3.7	8.1	3.7	3.8	4.0	3.5
Perú	2.8	0.4	3.3	2.9	2.7	8.5	3.2	2.0	2.0	2.0
Uruguay	4.5	0.7	3.1	2.5	2.4	8.3	5.1	5.5	4.0	4.5
Venezuela	8.0	4.0	5.3	0.5	-3.0	234.0	190.0	47.2	548.6	429.8

subyacente persistente y economías a distintas velocidades mantienen a las autoridades en guardia.

En el bloque desarrollado, el Banco Central Europeo fue el primero en moverse. Tras un año y medio recortando tasas (200 puntos básicos desde el 4,0% de 2023), parece cerrar el capítulo de bajadas al confirmar que la inflación converge al 2%. En Fráncfort predomina la idea de la tarea cumplida: el tipo de depósito en torno al 2% ofrece un equilibrio que permite “esperar y ver”. Mientras, la Reserva Federal norteamericana navega en aguas más turbulentas. Aunque ha retomado los recortes, lo hace con prudencia: la inflación sigue mostrando resistencia a bajar y las recientes subidas arancelarias añaden presión a los precios al consumidor; al encarecer bienes importados y elevar costes de producción domésticos; a lo que se une un mercado laboral sólido, y mucho ruido sobre la independencia del banco central bajo la administración Trump. En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra sigue un camino intermedio, ya que la desconexión entre un crecimiento débil y una inflación aún elevada, cercana al 4%, obliga a moverse con cuidado en esta última fase del ciclo. Japón, en marcado contraste, se mantiene como la gran excepción, iniciando apenas su salida de las políticas expansivas.



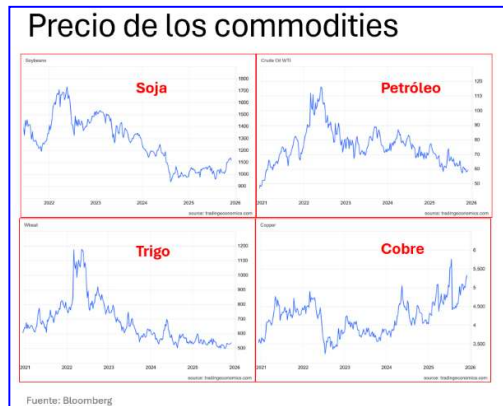
En las economías emergentes, la relajación monetaria avanzó, pero con matices. Se prevé que el crecimiento en América Latina y el Caribe se vea afectado por los diferentes grados de exposición al comercio internacional, la debilidad del precio de la mayoría de los commodities, la apreciación de sus monedas que le resta competitividad a sus exportaciones, y por la dependencia de las remesas, y la inestabilidad de los mercados mundiales de capital.

En la región, los bancos centrales mantuvieron los recortes de tasas de interés durante 2024 y 2025, aunque con ritmos distintos a medida que la desinflación se volvió más lenta porque la inflación subyacente -especialmente en servicios- mostró mayor persistencia. Este proceso fue favorecido por una mejora de las condiciones financieras y cierta apreciación cambiaria que alcanzó a casi todas las monedas de la región durante 2025. La debilidad del dólar ofreció un alivio adicional, reduciendo la inflación importada y estabilizando los flujos de capital, aunque el margen para nuevos recortes se estrechó ante riesgos globales persistentes.



*De cara a 2026, la perspectiva del sistema mundial se enfrenta a un entorno de riesgos más políticos que económicos. Los shocks geopolíticos, el auge del proteccionismo y las disrupciones en las cadenas de suministro introducen presiones de oferta inflacionarias difíciles de anticipar.*

*Por el lado de los ingresos de los países emergentes, las proyecciones del precio de los commodities que realiza el Banco Mundial prevé una caída generalizada en los precios de las materias primas en 2026, estimada en alrededor del 6,8%. Esta tendencia bajista se atribuye a un crecimiento económico global más lento, superávits en el sector petrolero y una menor demanda global. Si bien la mayoría de los precios descenderán, se esperan comportamientos de precios variados en sectores específicos: por ejemplo, los metales preciosos o el cobre podrían subir un 5% y algunos alimentos como el café y el cacao bajarán tras los picos de 2025.*



*El “parar y ver” y la necesidad de aplicar políticas preventivas se impone como estrategia en un sistema económico internacional atravesado por conflictos geopolíticos y una renovada escala proteccionista de difícil pronóstico.*

## ***Economía argentina:***

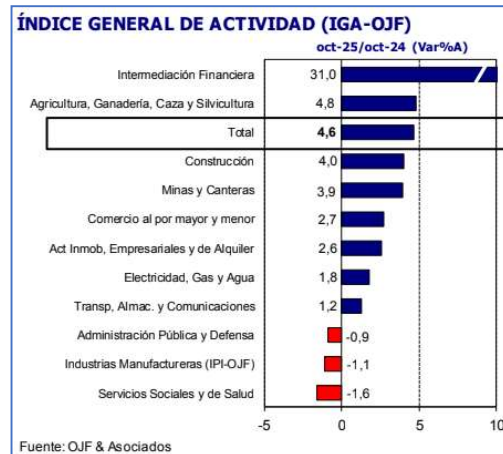
*En este Ejercicio, la economía argentina mostró claros signos de recuperación respecto al anterior, pero aún enfrenta desafíos importantes sin resolver, como la inflación y el bajo nivel de reservas internacionales -en lo coyuntural-, en tanto las autoridades deben cristalizar aún el nuevo paradigma económico mediante las principales reformas estructurales (previsional, impositiva y laboral, entre otras) sobre las cuales la Administración Milei no logró avanzar nada durante la primera mitad de su mandato.*

*Quizás por este factor, o por el rigor del ajuste fiscal, lo cierto es que a lo largo del Ejercicio se verificó que la demanda de dinero de los particulares perdió la dinámica que venía exhibiendo desde inicios de 2024. Esto produjo por un lado que se alcanzara un piso en materia inflacionaria difícil de perforar en torno al 2% mensual, y por otro, un fenomenal incremento de la demanda de dólares de los particulares, que recién cedió después de los comicios luego de alcanzar puntos críticos, gracias a las reformas fiscales y monetarias ya realizadas, y merced también a la asistencia de emergencia que otorgó el Gobierno norteamericano.*



El Producto Bruto Interno (PBI) que se había contraído un 1,3% en 2024, finalizaría creciendo en 2025 al menos un 4,4%, según se desprende de las expectativas que captura el Banco Central de la República Argentina (BCRA).

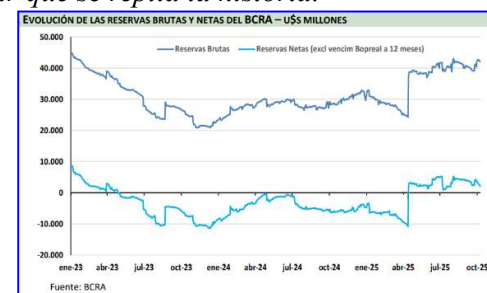
Sectorialmente la economía experimentó un crecimiento desigual durante 2025. Entre los sectores ganadores se destaca la performance de todo el sector primario: el Agropecuario (impulsado por la agricultura), la Minería (con 56 meses consecutivos de expansión), la Pesca (que creció un 58% interanual). También creció la Intermediación Financiera y algo menos el comercio. Entre los rezagados se destaca por su peso específico la Industria Manufacturera, con descensos en sus dos principales ramas: Maquinaria y Equipo (-4,6%) y Alimentos, Bebidas y Tabaco (-1,2%). También la Construcción se contrajo entre puntas, aunque sobre el final del Ejercicio comenzó una esperanzadora recuperación a la espera de que el crédito hipotecario reaparezca y compense en alguna medida la caída de la obra pública.



Una vez más, se comprobó que los procesos electorales en Argentina constituyen eventos traumáticos en materia financiera. La principal característica en común suele ser un fuerte proceso de dolarización a través del cual ahorristas e inversores buscan cubrir sus tenencias de potenciales cambios abruptos en la política cambiaria con posterioridad a las elecciones. Debido a la fragilidad de la demanda de dinero, generalmente estos procesos se traducen en menores reservas y subas del dólar.



En esta ocasión, sin embargo, el superávit fiscal que mantuvo a rajatabla el Gobierno desde sus comienzos, la política monetaria restrictiva y el esquema cambiario de flotación entre bandas amplias acordado con el FMI en abril, no fueron suficientes para impedir que se repita la historia. Es que el bajo nivel de reservas netas en el BCRA, a pesar del préstamo de u\$s14.000 millones otorgado por el FMI en el primer semestre, no alcanzó para dotar de credibilidad al tope de la banda cambiaria.



Además, la sorpresiva derrota por amplio margen de la fuerza política del Gobierno Nacional en las elecciones de la provincia de Buenos Aires alentó temores respecto al nivel de apoyo popular con que cuenta el



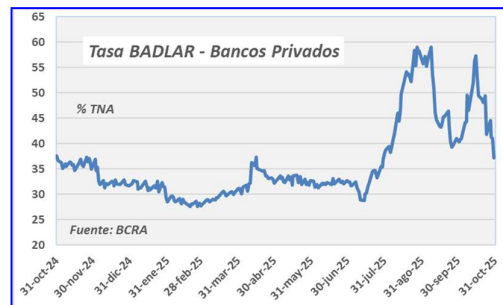
programa económico, así como respecto al margen de gobernabilidad que dispondría el gobierno durante la segunda mitad de su mandato para sostener el programa e impulsar las reformas. Dichos temores se vieron agravados por los sucesivos reveses que la oposición le infringió al Gobierno Nacional en el Congreso, y las denuncias de corrupción sobre organismos y candidatos oficiales.

Las medidas de emergencia adoptadas por el gobierno para fortalecer las reservas y desalentar la demanda de dólares en ese contexto tampoco alcanzaron para frenar el proceso de dolarización masiva. La rebaja transitoria de retenciones a las exportaciones del agro hasta el 30 de junio, y la posterior eliminación de retenciones a mediados de septiembre hasta alcanzar un tope de liquidación de u\$s7.000 millones, le permitieron al Tesoro Nacional comprar parte de los montos extraordinarios liquidados por el agro, pero todas las divisas acumuladas por este mecanismo de emergencia fueron para abastecer la creciente demanda de dólares del sector privado, buscando acotar la volatilidad cambiaria.

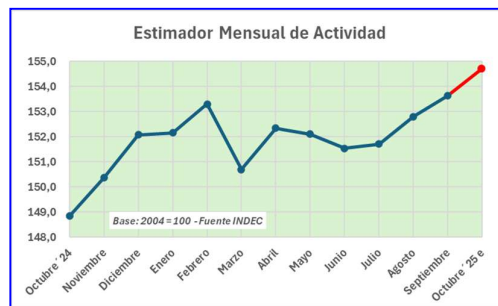


Es que la demanda de billetes originada en el sector privado se activó de una manera tal que en otro contexto hubiese significado un fin de ciclo: durante todo el Ejercicio el sector privado adquirió u\$s29.060 millones, compras concentradas principalmente entre abril y octubre de 2025, lo que dejó a las claras que se trataba de un deterioro de expectativas histórico. De todos modos, no hubo fuga de depósitos en dólares en todo este episodio: los depósitos privados en esa moneda descendieron desde octubre de 2024 hasta abril de 2025 unos u\$s6.000 millones, pero allí iniciaron una recuperación hasta volver al nivel inicial del Ejercicio: un stock de u\$s35.000 millones.

Tampoco alcanzaron las medidas monetarias tendientes a restringir la oferta de pesos y de esta forma limitar la demanda de dólares. Las mismas abarcaron la absorción de pesos por parte del BCRA en el mercado de pases y con operaciones de mercado abierto, así como subas de encajes bancarios y cómputo más estricto de las exigencias diarias que deben integrar los bancos.



*Todo esto repercutió en una suba “endógena” de las tasas de interés a niveles extremadamente altos en términos nominales y reales que impactaron desacelerando el nivel de actividad económica, y sin aliviar en forma significativa las presiones cambiarias, aunque se puede argumentar que sin las medidas restrictivas aplicadas el desequilibrio en el mercado cambiario hubiera sido mucho más pronunciado. Lo cierto es que para entonces la actividad económica se había “enfriado”: desde febrero se produjo un valle en los niveles de producción global que recién logró salvarse en septiembre cuando cedieron las tasas de interés. No se trató de una recesión por cuanto se verificaron solo dos meses consecutivos de caída productiva, desestacionalizada, pero las condiciones financieras eran críticas a pesar de la vigencia del acuerdo con el FMI.*



*En este contexto sólo un disruptivo “shock” externo en las expectativas de los agentes económicos podía significar un punto de inflexión para el ánimo de los mercados respecto de la Argentina, y éste se produjo con la ayuda explícita del gobierno norteamericano anunciada el 9 de octubre. Con ello concluyeron meses de conversaciones con la Administración Trump, donde la empatía geopolítica se cristalizó en un auxilio financiero excepcional e inédito. El secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Scott Bessent, anunció ese día un paquete de ayuda financiera para la Argentina que incluyó una línea de swap de monedas por u\$s20.000 millones, y que preveía además la compra de bonos argentinos en dólares, entre otros mecanismos. Así, inmediatamente del anuncio y durante varias de las jornadas siguientes previas a los comicios, el Tesoro de los EE.UU. intervino directamente en el mercado cambiario local comprando pesos a través de tres bancos norteamericanos por casi u\$s2.500 millones. Con ello, los mercados iniciaron una fuerte recuperación ante la evidencia de que el propio gobierno norteamericano actuaría como prestamista de última instancia.*

*El resultado favorable obtenido por el gobierno en las elecciones de medio término, tuvo fuertes repercusiones positivas en el mercado financiero local. La baja del riesgo soberano, el cese de las presiones cambiarias y el relajamiento de las condiciones monetarias abren un escenario positivo para la economía real de cara al año 2026, lo que se vería potenciado si el Gobierno logra avanzar con la aprobación parlamentaria de reformas estructurales.*

### **La Sociedad**

*Holdsat S.A. (en adelante, “Holdsat” o la “Compañía”) es una empresa holding que tiene como finalidad la inversión en el campo de las telecomunicaciones, incluyendo el servicio de internet, y desarrollo de negocios de comunicación satelital y otros relacionados. Es accionista de Orbith S.A. con el 73,2% de su capital y votos; y de Orbith Chile SpA con el 72,33% del paquete accionario.*

*A continuación, el desarrollo de los negocios:*

### **ORBITH S.A. – NEGOCIOS DE TELECOMUNICACIONES**

*Orbith S.A. (en adelante, “Orbith”) es una empresa dedicada a la provisión de servicios de acceso a internet satelital para zonas rurales, que ha desarrollado un modelo comercial y operativo en términos de eficiencia comercial, eficiencia operativa, y nivel de satisfacción de clientes.*

*Posee desarrollos tecnológicos propios para la detección de mercado objetivo, determinación del nivel de ruralidad de los suscriptores, optimizadores y predictores de consumo, entre otras innovaciones diferenciales en el sector que aseguran un balance óptimo entre satisfacción de clientes y utilización del segmento espacial.*

*Durante el ejercicio, Orbith continuó ejecutando su plan de consolidación en su zona de cobertura, fortaleciendo su posicionamiento comercial y operativo. En este contexto, Orbith participó activamente en procesos licitatorios de organismos públicos y privados, orientados a impulsar el crecimiento de sus operaciones y a incrementar la utilización de su capacidad instalada, en línea con su estrategia de expansión y desarrollo sostenible.*

*Orbith se encuentra operando sus servicios normalmente, priorizando la búsqueda de clientes corporativos, los cuales representan un mayor valor de cliente como consecuencia de generar un ARPU (Ingreso Promedio por Usuario) estimado, tres veces superior ofreciendo así una mejor rentabilidad para el negocio. Con ello, Orbith logró incrementar su facturación medida en dólares logrando así una mejora sensible y un crecimiento consistente en la facturación total de la cartera. Sin embargo, esto no llegó a compensar totalmente la reducción en las ventas residenciales, las que se vieron afectadas por precios coyunturalmente por debajo de la inflación e impactaron en el resultado de las ventas del ejercicio|. En este sentido, Orbith, en su etapa de consolidación, ha invertido su capital en equipamiento de última generación y ha establecido su operación a nivel local con erogaciones en la contratación de la capacidad satelital, contratación del Gateway y de personal altamente especializado.*

*No obstante ello, pese a los esfuerzos comerciales, y del aporte efectuado por los accionistas de Orbith en julio del 2025, la Dirección de Orbith ha manifestado que, en el próximo ejercicio, la situación podrá ser gradualmente revertida a partir de una mejora en el desempeño operativo, en donde se tomarán las acciones que resulten necesarias para fortalecer la situación patrimonial de la sociedad incluyendo, eventuales aportes de capital adicionales que resulten necesarios para dar continuidad a la actividad de la misma y así continuar apostando a su crecimiento.*

### **RESULTADOS**

*El ejercicio de Holdsat cerró con un resultado del ejercicio negativo que asciende a en la suma de \$9.678.231.848. Contra este resultado se han imputado los honorarios del Directorio por la suma de \$35.431.032 y honorarios de la Comisión Fiscalizadora por*

la suma de \$6.978.494, ambos expresados en valores ajustados por inflación a la fecha del cierre del presente ejercicio.

*En función de que el ejercicio de Holdsat cerró su ejercicio con resultados negativos conforme se expone precedentemente, totalizando a la fecha de los presentes Estados Financieros resultados no asignados negativos que ascienden a la suma total de \$ 14.214.206.157, la Sociedad se encuentra alcanzada por las disposiciones contenidas en el artículo 94 inciso 5 de la LGS como correlato directo de la situación patrimonial de su subsidiaria Orbith, la que ha sido expuesta debidamente en sus estados financieros y anexos. En ese sentido, se espera que las acciones a llevar adelante para sanear su situación impactarán de manera directa en la situación de la Compañía durante el próximo ejercicio. Sin perjuicio de ello, el Directorio continuará evaluando e implementando las medidas que estime necesarias para revertir la situación en la que la Sociedad se encuentra incurso y con el fin de asegurar la continuidad de sus operaciones.*

### **POLÍTICA DE DIVIDENDOS**

*Este es el segundo cierre de Holdsat, año marcado por una endeble estabilidad pero con retracción económica y financiera que ha vivido el país, lo cual ha sido por lejos la principal causa de los resultados expuestos. Por lo tanto, por el momento no se propondrá ninguna política de dividendos, buscando apoyar con ello el compromiso de crecimiento, priorizando toda la generación de fondos al desarrollo del plan de negocios de su inversión.*

### **RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA (RSE)**

*Nuestra empresa está afirmada en el compromiso de evaluar y mejorar el vínculo asumido y construido con la sociedad, procurando la sustentabilidad de todo el sistema. Estamos focalizados en los conceptos de sustentabilidad a largo plazo, y estamos comprometidos en aportar soluciones concretas a problemas concretos de la sociedad, teniendo como centro al ser humano y su dignidad.*

### **PERSPECTIVAS**

*Dado que el Ejercicio de Holdsat arroja resultados negativos que dejan a la Sociedad comprendida dentro de los supuestos previstos en el artículo 94, inciso 5, de la LGS, como consecuencia directa de la situación patrimonial de su subsidiaria Orbith, debidamente reflejada en sus estados financieros y anexos, el Directorio someterá dicha situación a consideración de la Asamblea General de Accionistas. Al efecto, se prevé que las medidas que se adopten para la regularización de la situación de Orbith tendrán un impacto directo en la situación patrimonial de la Sociedad durante el próximo ejercicio, contemplándose la eventual realización de aportes de capital por parte de sus accionistas.*

*Asimismo, el Directorio adoptará las medidas necesarias para atender las obligaciones asumidas por la Sociedad y aquellas que resulten conducentes para asegurar la*



*continuidad operativa de la misma, previendo que su situación patrimonial se irá remediando con la mejora sostenible en el giro habitual del negocio y/o con aportes de capital por parte de sus accionistas durante el próximo ejercicio.*

### **PALABRAS FINALES**

*La Asamblea deberá tratar los puntos del Orden del Día establecidos.*

*Nos permitimos expresar nuestro más sincero agradecimiento a todos aquellos que han depositado su confianza en nuestra gestión. Su continuo respaldo ha sido crucial para reafirmar nuestra capacidad para enfrentar los desafíos imprevistos y adaptarnos de manera efectiva a las exigentes demandas del mercado y las adversidades experimentadas durante el ejercicio.*

*Asimismo, extendemos nuestro agradecimiento a nuestros asesores por su colaboración estratégica, la cual ha sido esencial para el cumplimiento de los objetivos establecidos, a pesar de las complejidades del entorno.*

*A todos ellos, les expresamos nuestro más profundo reconocimiento por su capacidad para anticiparse a los cambios, identificar oportunidades y gestionar riesgos, con el firme propósito de asegurar el desarrollo sostenible de la organización.*

*Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de enero de 2026.*

### **EL DIRECTORIO.**

*Antonio Eduardo Tabanelli  
Presidente*