

**Bonos Verdes**  
**ON PYME CNV GARANTIZADAS SERIE II – ZUAMAR S.A.**

Emisor  
Zuamar S.A.

Emisión  
Obligaciones Negociables PYME CNV  
Garantizadas Serie II de ZUAMAR S.A.

Calificación Bono Verde  
"BV2-"

Tipo de informe  
Preliminar

Fecha de Calificación  
31/05/2024

Metodología de Calificación  
Se utilizó la [Metodología](#) para la  
Evaluación de Bonos Verdes aprobada  
por la CNV bajo la  
Resolución CNV N° RESFC-2021-  
21141-APN-DIR#CNV de fecha  
13/05/2021.

| Principios de los Bonos Verdes                      | Alineado |
|---|----------|
| Usos de los Fondos                                  | Si       |
| Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos | Si       |
| Administración de los Fondos                        | Si       |
| Presentación de Informes                            | Si       |

Analistas  
Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Advertencia  
*El presente informe no debe considerarse como una calificación de riesgo crediticio. Asimismo, no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.*

**CALIFICACIÓN BONO VERDE**

Se asigna la calificación de las Obligaciones Negociables, bajo el régimen PYME CNV Garantizadas Serie II a ser emitidas por Zuamar S.A. en: "BV2-".

**FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN**

Zuamar S.A. (en adelante, la empresa, la organización, la firma) fue creada en 2011, dedicada a generar, proveer energías renovables y otros productos, favoreciendo el uso eficiente de los recursos naturales a empresas y particulares, promoviendo el desarrollo económico, social y ambiental. La empresa se encuentra estratégicamente ubicada en el Parque Foresto-Industrial de Santa Rosa, Concepción, Provincia de Corrientes en Argentina.

La empresa cuenta con una calificación de Bono Verde, otorgada al Proyecto Verde (PV) Elegible\*, que consistió en la adquisición de una maquinaria de tecnología italiana, desarrollada por la empresa General Dies S.R.L, con fondos obtenidos por la colocación de las ON Serie I, para ser parte integrante de una Planta dirigida a producir y proveer pellets de madera Clase A1 (fuente de energía renovable de biomasa forestal), El PV cuenta con un informe de Impacto Ambiental, realizado por la consultora Sustentar Bioenergía.

El Proyecto se completó con la finalización de la Planta productora de pellets, la cual está en operaciones. Los recursos a obtener por la emisión de la Serie II, bajo el mismo régimen CNV, se aplicara a la refinanciación de la deuda, generada por los recursos empleados para la compra de la maquinaria y otros bienes de usos, obra civil, y gastos de financiamiento.

UNTREF ACR UP concluye que las Obligaciones Negociables Garantizadas Serie II, a emitir por Zuamar S.A., serán destinadas a refinanciar los gastos e inversiones aplicados a la finalización de la Planta productora de pellets. La producción de pellets de madera Clase A1 (energía renovable de biomasa), se encuadra dentro de la categoría Prevención y el control de la contaminación. Asimismo, es consistente con lo establecido en los lineamientos de los Principios de Bonos Verdes (PBV) de la Asociación Internacional de Mercado de Capitales (siglas en inglés ICMA).

Las ON cumplen y se alinean a los cuatro componentes de los PBV, los que a continuación se describen en forma resumida:

**Usos de los Fondos:** Zuamar S.A. destinará los recursos provenientes de la emisión de las ON Serie II, al refinanciamiento de la deuda originada por la adquisición de maquinaria para la Planta, otros bienes de uso, construcción de la obra civil y el pago de gastos de financiamiento.

**Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos:** El equipo de administración del Proyecto, cuenta con la formación profesional y la experiencia adecuadas, para desempeñar las funciones de dirección y administración del Proyecto.

**Administración de los Fondos:** Zuamar S.A. implementará los mecanismos a ser utilizados para garantizar la correcta trazabilidad en el uso de los fondos (mediante cuenta bancaria o comitente diferenciadas), con la experiencia de lo realizado a partir de lo exigido por la emisión de la Serie I. La transitoria disponibilidad de recursos no asignados, se invertirán en instrumentos financieros líquidos de alta calidad (depósitos a plazo fijo y fondos *money market*).

**Presentación de Informes:** La empresa se compromete a enviar al mercado correspondiente, un reporte que contemple información actualizada sobre el uso de los fondos provenientes de la emisión, en la que se indiquen el uso de los fondos, los montos asignados durante el período que abarque dicho informe y, en su caso, las inversiones temporales de los recursos no asignados a dicha fecha. Asimismo, proporcionará información sobre indicadores claves tales como: 1) la producción anual de pellets de madera y 2) las emisiones anuales de GEI evitadas.

*Información: Ninguna información proporcionada por UNTREF ACR UP en este Informe, debe ser considerada una declaración, representación, garantía o argumento a favor o en contra de la veracidad, confiabilidad o integridad de cualquier dato o declaración o circunstancias relacionadas, que Zuamar S.A. haya puesto a disposición de UNTREF ACR UP para la elaboración del Informe.*

## I. INSTRUMENTOS EMITIDOS

La Asamblea de Zuamar S.A., en fecha 07/03/2024 autorizó en forma unánime la emisión de las obligaciones negociables, y el Directorio también la autorizó en su reunión de fecha 08/03/2024. Asimismo, las condiciones de emisión fueron aprobadas por nota de Subdelegado el 04/04/2024.

Las ON emitidas de la Serie II, tendrán un vencimiento de 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación, están denominadas en dólares y serán integradas en efectivo al tipo de cambio inicial y/o en especies mediante la entrega de las ON Serie I, tal como son definidas en el Prospecto provisorio, y serán pagaderas en Pesos al tipo de cambio aplicable (Comunicación A 3500) por un valor nominal de hasta \$500.000.000 (o su equivalente de valor en otras monedas y/o unidades de valor), con vencimiento a los 36 meses.

La amortización se realizará en 7 cuotas, las seis primeras serán equivalentes al 14,28%, y la restante será equivalentes al 14,32%, en todos los casos calculadas sobre el valor nominal, y pagaderas en los meses 18, 21, 24, 27, 30, 33 y 36 meses contados desde la fecha de emisión y liquidación.

Las ON están garantizadas en un 82% por un Certificado de Garantía (aval), a ser otorgado por el Banco de Servicios y Transacciones S.A. (BST). La garantía a ser otorgada por el BST, alcanza al porcentaje indicado del capital e intereses que resulten de la emisión de las ON, y se otorga en carácter de "liso, llano y principal.

FID Aval SGR avalara el 18% restante del capital e intereses de la emisión, en las mismas condiciones.

Asimismo, las ON están representadas en un Certificado Global Permanente para su depósito en Caja de Valores S.A., en su carácter de Agente de Depósito Colectivo, en los términos de la ley 20.643.

## II. EVALUACIÓN DEL EMISOR

### II.1. ORGANIZACIÓN Y CAPACIDAD DE GESTIÓN

Zuamar S.A. es una empresa familiar de capitales argentinos dedicada desde el año 2011 a generar y proveer insumos para la generación de energías renovables y otros productos, favoreciendo el uso eficiente

de los recursos naturales a empresas y particulares, promoviendo el desarrollo económico, social y ambiental. La sede de la empresa se encuentra en el Parque Foresto-Industrial de Santa Rosa, Departamento de Concepción, Provincia de Corrientes en Argentina. Este aspecto es un estratégico factor de competitividad para la empresa.

La actividad principal de la empresa es la fabricación y comercialización de briquetas, pellets, leñetas, leña ecológica y/o cualquier otro tipo de biomasa lograda a partir del aprovechamiento de residuos de madera (aserrín, virutas, chips, ramas, restos de la poda, raleo fino), residuos de algodón, del tabaco, de paja de trigo, cáscara de maní, racimos vacíos, cáscara de arroz, mazorca de maíz, cascara de semillas de girasol.

Es una firma que en su inicial estrategia de negocios, se focalizó en el desarrollo foresto industrial en la provincia de Corrientes (Argentina), a través de un proyecto para producir y comercializar briquetas y pellets de madera, con el objetivo de abastecer a las industrias de la región, Brasil y a Europa, los cuales son grandes consumidores de estos productos. El proyecto original, se pudo concretar a partir del apoyo del gobierno provincial, mediante el otorgamiento de créditos por más de \$ 850 mil en forma de aportes no reembolsables (ANR) por medio de diferentes líneas de fomento de inversión, y por el asesoramiento técnico recibido desde el inicio por parte de la Subsecretaría de Industria de la Provincia de Corrientes con el acompañamiento del Instituto de Fomento Empresarial (IFE) en lo referido a la formulación y presentación del proyecto.

La empresa, con el Proyecto Verde finalizado, ha perfeccionado su posicionamiento como eficiente productor de pellets de madera, estimando una producción anual de alrededor de 13.500 toneladas de pellets de madera de Clase A1.

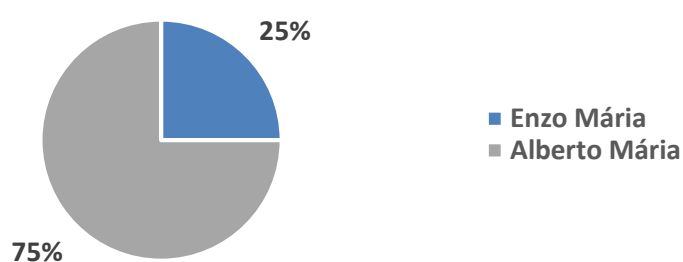
La planta, se encuentra ubicada estratégicamente en el parque industrial ya mencionado, rodeado de 13 aserraderos. Actualmente, en la localidad de Santa Rosa en Corrientes, se generan un total de 170 mil toneladas por año de subproductos foresto industriales, los cuales son de incierta utilización. Además, implican un elevado costo de manipuleo y con frecuencia, el sector industrial recurre a su quema para eliminarlo.

Las briquetas y pellets son productos utilizados para la combustión en calderas industriales y calefactores hogareños ocupando el lugar de la leña o carbón. La diferencia radica en la equivalencia entre ambos. Un kilogramo de briquetas equivale a dos kilogramos de leña natural. Es destacable su utilización en la producción de energía limpia, a partir de su utilización como insumo en centrales térmicas, sustituyendo el empleo de combustibles de origen fósil. En la actualidad, las más importantes, por sus propiedades que lo identifican con un tipo de combustible natural, renovable, sustentable y de impacto positivo sobre el medio ambiente.

## II.2. ESTRUCTURA ACCIONARIA Y ANTECEDENTES DE LOS ACCIONISTAS

Zuamar S.A. está integrada por dos accionistas que poseen la titularidad total del capital social de la empresa. La composición accionaria tiene la estructura presentada en la Figura 1, siendo el presidente de la empresa el Señor Enzo Mária.

Figura 1 – Composición accionaria de Zuamar S.A.



Los miembros de la familia Mária tienen amplia experiencia y antecedentes en la gestión industrial, siendo también accionistas y directores de Nea Tex S.A y de Marfra SA. La firma Nea Tex S.A se dedica a la fabricación de tejidos (telas) planos de algodón y sus mezclas, incluye hilanderías y tejedurías integradas. La sociedad se creó a fines de 2019, a raíz de la compra de la empresa chaqueña Marfra S.A de dos plantas que pertenecían a Alpagatas Brasil: la de Corrientes, donde se realiza el proceso completo de fabricación de tejidos de algodón y la de Chaco, dedicada al desmote de la fibra.

El grupo económico de la familia Mária, tiene también antecedentes en políticas sustentables. Nea Tex hizo una inversión en tecnología de punta que tuvo una arista sustentable, mediante la certificación en normas ISO. La maquinaria recircula el 90% del agua empleada y ahorra energía con equipos eficientes de iluminación y servicios. La caldera de biomasa genera vapor con baja emisión de dióxido de carbono y reutiliza el 100% de los desperdicios textiles.

UNTREF ACR UP considera que los accionistas y directores de Zuamar S.A. presentan una destacada experiencia y antecedentes en la gestión industrial.

### II.3. TECNOLOGÍA EMPLEADA EN LA PRODUCCIÓN Y LA DISTRIBUCIÓN DE SERVICIOS

Zuamar S.A. cuenta con dos unidades de negocios, la de producción de pellets de aserrín de madera y la división de servicios.

I. En el área de producción, los pellets se fabrican mediante el prensado de aserrín donde la propia lignina hace de aglomerante. No se necesita ni pegamento ni ninguna otra sustancia más que la misma madera. Tienen forma cilíndrica y se forman mediante la compactación del aserrín; teniendo como principal propiedad que son usados como combustible para la producción de energía térmica y electricidad.

Los principales usos de los pellets que se producen son, para la calefacción y agua caliente de cualquier vivienda, una empresa, un hotel, una piscina, una industria o cualquier otro edificio. Los mismos también pueden ser usados como cama de animales, como lecho higiénico y colchón sanitario. Tiene también un rol destacable, como insumo utilizado en las generadoras de energía térmica y las productoras de energía renovable.

Figura 2 – Ventajas del uso de pellets de aserrín de madera

|                      |                    |                              |                             |                             |
|----------------------|--------------------|------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Mayor poder calórico | Baja humedad       | Alta densidad                | Ocupa menos espacio         | Limpios                     |
| Homogéneos           | Fácil manipulación | Sin aglutinantes ni aditivos | Menor porcentaje de cenizas | 100% ecológicos y naturales |

II. El área de servicios de la empresa, brinda asesoramiento para lograr una mejora en la eficiencia energética, de los usuarios industriales que requieren la generación de energía calórica en sus procesos productivos. Para cumplir con estos servicios, tiene un área de Diseño, donde se diseña e implementa el plan para adaptar las calderas industriales al uso de pellets de madera. Cuenta con un área de Asesoramiento, que realiza el seguimiento y asesoramiento propiamente dicho, una vez adaptada la caldera industrial, para que la utilización del pellets como biocombustible sustituto se realice adecuadamente.

### II.3 Visión, Misión, Propósito y Valores de Zuamar S.A.

La empresa Zuamar S.A. tiene como misión, dedicarse a generar y proveer insumos para la generación de energías renovables, favoreciendo el uso eficiente de los recursos naturales a empresas y particulares, promoviendo el desarrollo económico, social y ambiental.

Por su parte, la visión de los socios es la de alcanzar el objetivo de ser una empresa global y sustentable, referente en la industria de energías renovables por sus productos y procesos innovadores, asumiendo el compromiso constante con los valores de la empresa y con la sociedad. Se focaliza en ser una empresa sustentable porque para mantenerse y perdurar en el tiempo, basa su visión en tres ejes fundamentales: Social, Ambiental y Económico.

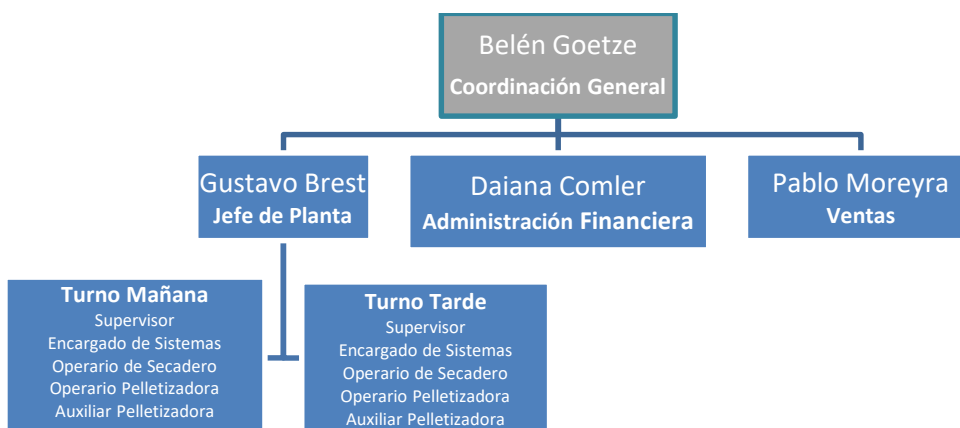
El propósito organizacional, es realizar iniciativas tendientes a proteger el ambiente, conservar los recursos y mejorar el desarrollo económico de las comunidades donde trabaja. Asimismo, Zuamar S.A. tiene un compromiso con los siguientes valores para poder trascender en el tiempo: Pasión; Integridad; Solidaridad; Diversidad y Responsabilidad.

UNTREF ACR UP mantuvo entrevistas con directores con responsabilidades relevantes en Zuamar S.A. Las entrevistas permitieron alcanzar un conocimiento adicional, sobre las sólidas capacidades de los responsables de gestionar la firma. UNTREF ACR UP considera que Zuamar S.A. presenta adecuadas prácticas en la gestión del Gobierno Corporativo, con adecuados procedimientos y controles para la gestión de los fondos.

### II.4 Estructura organizativa y de gestión

La estructura organizacional de Zuamar S.A. es flexible en su conformación, integrada por profesionales y técnicos con la experiencia necesaria para la gestión profesional de la firma. La Figura 3 presenta el organigrama de la empresa.

Figura 3 – Estructura organizacional de Zuamar S.A.



### III. CUMPLIMIENTO DE LOS CUATRO COMPONENTES CENTRALES DE LOS PRINCIPIOS DE BONOS VERDES

El Proyecto Verde concluido, se alinea con lo contemplado en los PBV. Corresponde a la categoría de proyectos mencionada como elegibles, identificada con la Prevención y Control de la Contaminación, incluyendo el reciclaje de residuos y la transformación eficiente de residuos a energía. La Planta construida, produce y provee pellets de madera para, entre otros usos, ser utilizados para la producción de energía renovable con fuente en

la biomasa forestal.

### III.3 DETERMINACIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LOS CUATRO COMPONENTES PRINCIPALES DE LOS PBV.

#### 1. Usos de los Fondos

En el Prospecto, Zuamar S.A. establece que asignará los recursos a obtener, en la refinanciación de la deuda originada por la adquisición de la maquinaria de origen italiano, provista por la empresa General Dies S.R.L. instalada y en operaciones en la Planta, otros bienes de uso, construcción de la obra civil y el pago de gastos de financiamiento. Esas inversiones, permitieron la finalización del proyecto de construcción de la Planta y su puesta en régimen, habilitando la actual producción y provisión de pellets de madera, que pueden ser utilizados, entre otros usos, para la generación de energía renovable con origen en la biomasa forestal. La Tabla 1 presenta la distribución de los recursos, de acuerdo con el origen de la deuda y de los gastos.

**Tabla 1 – Asignación de los fondos. En pesos**

| Conceptos                  | Monto en Pesos    |
|----------------------------|-------------------|
| Maquinaria y Bienes de Uso | \$ 274.254.123,81 |
| Obra Civil                 | \$ 16.727.855,71  |
| Gastos de financiamiento   | \$ 268.027.319,90 |

La empresa se encuentra en condiciones de destinar los fondos de las ON, bajo los recaudos exigidos por la normativa vigente, a la generación de impactos energéticos mensurables y positivos para el medioambiente. Este es un aspecto importante para la transparencia y el cumplimiento de este principio.

UNTREF ACR UP considera que los recursos obtenidos por la colocación de las Obligaciones Negociables, posibilitarán que Zuamar S.A. reestructure los compromisos emergentes de los gastos realizados para completar la Planta de producción de pellets de madera. El destino de los fondos, se encuentra especificado y caracterizado por parte de la empresa, reuniendo los elementos que permiten confirmar lo solicitado para este componente.

#### 2. Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos

Zuamar S.A. posee antecedentes suficientes para dar cumplimiento a este componente de los PBV. Desde sus orígenes, la Sociedad persigue el objetivo de ser una empresa global y sustentable, referente en la industria de energías renovables por sus productos y procesos innovadores, asumiendo el compromiso constante con sus valores y con la sociedad. Asimismo, cuenta con un plantel profesional y técnico capacitado, que cuenta con experiencia en el desarrollo de esta clase de proyectos.

La firma tiene una estructura de gobernanza, con roles, designación de tareas y responsabilidades en la gestión que reúne los elementos requeridos para el cumplimiento de procesos que le den transparencia a esta clase de Proyecto. Por lo mencionado, UNTREF ACR UP entiende que la empresa reúne los elementos requeridos para el cumplimiento de este componente con transparencia.

##### 2.1. Proyecto Verde Elegible

El proyecto de ampliación productiva de la empresa, mediante la adquisición de una maquinaria de origen italiano, estuvo enfocado a producir y proveer pellets de madera, combustible sólido para la generación de energía renovable, favoreciendo el uso eficiente de los recursos naturales por parte de empresas y particulares y promoviendo el desarrollo económico, social y ambiental. La maquinaria fue fabricada por la empresa GENERAL DIES SRL y tuvo un costo total de euros 1.168.018,80, más flete e impuestos. La tecnología

seleccionada fue decidida por la empresa, luego de un proceso riguroso de evaluación de alternativas de diferentes proveedores, y la opinión de clientes de la empresa proveedora elegida.

El PV estaba basado en la instalación de una planta de producción de 2,7 tn/hora de pellets, el cual es un biocombustible sólido estandarizado, pensado para eficientizar el proceso de combustión en sistemas de calefacción doméstica, comercial e industrial en conformidad con el marco normativo aplicado en Europa para este tipo de productos, siendo también utilizable para la generación de energía limpia. El Proyecto se ha completado con la puesta en marcha de la Planta productora de pellets. Hacia marzo de 2024, la empresa había producido 1.700 toneladas del insumo.

- **Producción de Pellets de Madera.**

Los pellets de madera son pedacitos de aserrín compactado (6 mm). La materia prima del pellets es la biomasa forestal (procedente de aserraderos, fábricas de aberturas, fábrica de puertas y ventanas, fábricas de muebles, fábricas de tableros de partículas, etc.). Actualmente, el aserrín es quemado a cielo abierto o desechado en las lagunas, con el consecuente impacto medioambiental negativo.

La utilización de este tipo de biocombustible, está orientada hacia la generación de energía calórica. En Europa (principal importador) con este producto y dados los avances tecnológicos y de innovación, actualmente se está utilizando para producir calor, frío y energía eléctrica. La utilización de este producto alternativo permite diversificar las fuentes de energía, reduciendo la demanda de combustibles fósiles.

*Los objetivos del proyecto se basan en:*

- Satisfacer las necesidades de las industrias y empresas, en cuanto a la provisión de energía calórica mediante la utilización de los pellets de madera. Hoy existe una gran demanda insatisfecha en la región. El cual permitirá sustituir combustibles que hoy perjudican el ambiente.
- Utilizar como materia prima los desechos de otras industrias, que en la actualidad en nuestra región son incinerados provocando contaminación ambiental, favoreciendo el proceso de economía circular.
- Lograr un producto nacional con destino de exportación.

Conforme los Principios de Bonos Verdes de ICMA, se incluyen en la categoría de Prevención y el Control de la Contaminación, incluyendo el reciclaje de residuos y la transformación eficiente de residuos a energía.

- **Beneficios para el medioambiente generados por el proyecto**

El PV cuenta con un informe de Impacto Ambiental, realizado por la consultora Sustentar Bioenergía. En el mismo se exponen las referencias sobre el impacto ambiental del proyecto de la planta de pellet. Menciona que además de generar una sinergia con el polo productivo donde será emplazada la planta, contribuirá a la sustitución del uso de combustibles fósiles. Con relación a lo anterior, la planta producirá anualmente aproximadamente 13.500 toneladas de pellets de clase A1 (hasta marzo de 2024 se produjeron 1700 toneladas), cumpliendo con los estándares de forma, especie y composición a una humedad del 10% para garantizar un poder calorífico o neto mayor a 16,5 MJ/kg o 3.950 kcal/kg esto es equivalente al 40% del contenido de energía de un metro cúbico de Gas Natural, es decir que la planta producirá un biocombustible generado a partir de residuos de la industria forestal, que podrá reemplazar 5.262.711 m<sup>3</sup> de Gas Natural por cada año de operación.

Por otro lado, de no ser gestionados o reutilizados, estos residuos derivados de la actividad forestal, también representan un riesgo de incendios, con importantes pérdidas millonarias asociadas.

## 2.2 Dirección y Administración del Proyecto

La empresa opera con una calificada planta de profesionales, la cual será la encargada de gestionar el proyecto en marcha. En el Diagrama 1, se presenta la distribución de funciones para los mismos.

Las personas a cargo del Proyecto son miembros de la dirección de la Sociedad. Zuamar S.A. tiene como objetivo, generar valores sustentables para sus clientes y accionistas. Ello lo realiza mediante la adopción de estrategias con los más altos estándares de seguridad y confiabilidad, respetando el medio ambiente y procurando optimizar día a día sus márgenes operativos, y su perfil financiero.

**Diagrama 1 – Estructura de Dirección y Administración del Proyecto**

**ORGANIZACIÓN**  
Organigrama de la empresa en general y de las distintas áreas (producción/ prestación de servicio, administración, compras, ventas, servicio técnico), una vez puesto en marcha el proyecto..

| DIRECCION     |             |  |  |
|---------------|-------------|--|--|
| Personas      |             |  |  |
| Enzo María    |             |  |  |
| Alberto María |             |  |  |
| Etapas        | 1º, 2º y 3º |  |  |

| PRODUCCION  |                                       |                    |                    |
|---|---------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Tareas  | Personas                              |                    |                    |
| Responsable del funcionamiento de la Planta. Tareas de Control. | Jefe de Producción (Oficial múltiple) |                    |                    |
| Etapas  | 1º, 2º y 3º                           | 2º                 | 3º                 |
|   | Turno 1                               | Turno 2            | Turno 3            |
| Alimentación de la tolva. Seguimiento del Horno.                | Operario A                            | Operario D         | Operario G         |
| Fraccionado del Producto. Seguimiento del Secadero.             | Operario B                            | Operario E         | Operario H         |
| Embalaje.   | Operario C                            | Operario F         | Operario I         |
| Carga al Transporte.  | Operario A + B + C                    | Operario D + E + F | Operario G + H + I |

| ADMINISTRACION   |                      |
|--|----------------------|
| Tareas   | Personas             |
| Etapas   | 1º, 2º y 3º          |
| Responsable del funcionamiento de la Empresa. Gerente Industrial | Ingeniero Industrial |
| Administración, Contabilidad e Impuestos                         | Contador.            |
| Administración, Gestiones y Compras.                             | Administrativo.      |

| COMERCIALIZACION Y DESARROLLO                               |                |
|---|----------------|
| Tareas  | Personas       |
| Etapas  | 1º, 2º y 3º    |
| Acuerdos comerciales. Investigación y desarrollo de Mercado | Jefe de Ventas |
| Ventas  | Vendedor       |

Los integrantes del equipo de administración del Proyecto, cuentan con la formación profesional y la experiencia adecuadas para desempeñar las funciones de dirección requeridas.

## 3. Administración de los Fondos

Zuamar S.A. cuenta con la infraestructura tecnológica y profesional adecuada para administrar los fondos dirigidos del Proyecto.

La empresa, destinará los fondos a los fines exclusivos de la refinanciación de los gastos e inversiones asignados para la finalización de la Planta, evitando el uso de los fondos en destinos distintos a los esperados por los inversores. Los fondos, serán trazables y monitoreables a través de los estados contables de la empresa.

Durante el plazo de asignación de fondos, un equipo designado por Zuamar S.A. implementará los mecanismos a ser utilizados para garantizar la correcta trazabilidad en el uso de los mismos. Entre otras medidas, se mantendrán los fondos de forma diferenciada en una cuenta bancaria o comitente, utilizada específicamente a los efectos de tener dichos montos identificados constantemente hasta su asignación total.



Adicionalmente, hasta la asignación los recursos líquidos se invertirán en instrumentos financieros líquidos de alta calidad, entre ellos depósitos a plazo fijo y fondos *money market*. La empresa cuenta con la experiencia adquirida, para la administración de este componente, a través de la gestión de la ON Serie I.

UNTREF ACR UP entiende que Zuamar S.A., cuenta con la experiencia y capacidad de gestión suficientes, para satisfacer este componente, las que están alineadas con lo establecido por los PBV para este componente.

#### 4. Presentación de Informes

Zuamar S.A. se compromete a enviar al mercado correspondiente -para su difusión- un reporte que contemple información actualizada sobre el uso de los fondos provenientes de sus emisiones, en la que se indiquen el uso de los fondos (agregando una breve descripción del Proyecto Verde Elegible), los montos asignados durante el período que abarque dicho informe y, en su caso, las inversiones temporales de los recursos no asignados a dicha fecha.

La firma, pretende incluir informes de impacto anuales que proporcionarán información sobre indicadores clave como 1) la producción anual de pellets de madera y 2) las emisiones anuales de GEI evitadas. El Reporte incluirá los beneficios ambientales logrados por los Proyecto Verde Elegible, conforme los Principios de Bonos Verdes de 2018 (GBP por sus siglas en inglés) del ICMA (International Capital Market Association) y los "Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina" contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de CNV (N.T. 2013 y mod.).

UNTREF ACR UP entiende que la empresa Zuamar S.A., se compromete a generar la información relevante para este tipo de proyecto, y podrá establecer los formatos que satisfagan el cumplimiento de este componente.

#### IV. CONCLUSIÓN

UNTREF ACR UP entiende que las Obligaciones Negociables bajo el régimen PYME CNV Garantizadas Serie II de ZUAMAR S.A., con destino a refinanciar el PV y su impacto ambiental positivo, se alinean con lo requerido por los Principios de Bonos Verdes, en lo relacionado con el cumplimiento de sus cuatro componentes centrales. En tal carácter, UNTREF ACR UP evalúa que la emisión se encuadra en la categoría de Bono Verde, asignando la calificación de "BV2-".

#### Glosario técnico

BV: bonos verdes (en inglés GB; *green bonds*). BYMA:

Bolsas y Mercados Argentinos

CNV: Comisión Nacional de Valores.

ICMA: Asociación Internacional de Mercado de Capitales (siglas en inglés ICMA; *International Capital Market Association*).

GEI: Gas de Efecto Invernadero

ODS: Objetivos de Desarrollo Sustentable

ON: Obligaciones Negociables

PBV: Principios de Bonos Verdes (en inglés GBP; *Green Bonds Principles*). PV:

Proyectos Verdes.

UNTREF: Universidad Nacional de Tres de Febrero.

UNTREF ACR UP: Universidad Nacional de Tres de Febrero Agencia de Calificación de Riesgo de Universidad Pública

## Definición de la calificación

OBLIGACIONES NEGOCIABLES BAJO EL RÉGIMEN PYME CNV GARANTIZADAS SERIE II A SER EMITIDAS POR ZUAMAR S.A.: "BV2-".

La calificación "BV2" confirmada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, establece que corresponde a PV que generaran un impacto Bueno, con relación a la sostenibilidad medioambiental. Presentan un Buen Cumplimiento de los componentes centrales de los PBV, y una Buena capacidad organizativa y administrativa por parte de los emisores.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado para todas las categorías.

*El presente informe no debe considerarse como una calificación de crédito. Asimismo, no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.*

### Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Prospecto Provisorio de emisión de Obligaciones Negociables bajo el régimen PYME CNV Garantizadas Serie II de Zuamar S.A.
- Información suministrada por Zuamar S.A.
- Información del sitio de la Comisión Nacional de Valores (CNV).
- Información del sitio institucional de Zuamar S.A.: <https://zuamar.com/>
- Informe: Referencias sobre impacto ambiental – Proyecto de inversión Planta de pellet, realizado por Sustentar Bioenergía.

Manual de Calificación: Para el análisis del presente BV, se utilizó la [Metodología](#) para la Evaluación de Bonos Verdes aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV N° RESFC -2021-21141-APN-DIR#CNV de fecha 13/05/2021.

### Analistas a cargo:

Juan Carlos Esteves, [jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)  
Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Responsable de la función de Relaciones con el Público: Nora

Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación asignada: 31 de mayo de 2024.-