

**Bonos Verdes**  
**ON PYME GARANTIZADAS SERIE I – ZUAMAR S.A.****Emisor**  
Zuamar S.A.**Emisión**  
Obligaciones Negociables Pyme CNV  
Garantizadas Serie I de ZUAMAR S.A.**Calificación Bono Verde**  
“BV2-”**Tipo de informe**  
Inicial**Calificación anterior del 16/11/2021**  
“BV2-“ – Informe Preliminar**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)**Fecha de calificación**  
23 de diciembre de 2021**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 confirma la calificación de las Obligaciones Negociables bajo el régimen PYME CNV Garantizadas 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.

El Proyecto Verde Elegible consiste en la adquisición de una maquinaria de tecnología italiana, enfocado en producir y proveer pellets de madera (energía renovable de biomasa), favoreciendo el uso eficiente de los recursos naturales a empresas y particulares, promoviendo el desarrollo económico, social y ambiental.

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. Por un lado resalta el reemplazo de combustibles fósiles (producirá aproximadamente 13.500 toneladas de pellets de clase A1). Por otro lado, el aspecto ambiental regional, dado que la totalidad de la producción se basa como insumo, en los residuos de la industria forestal en la localidad de Santa Rosa, particularmente el aserrín de madera, el cual de no ser reutilizado representa un pasivo ambiental para la zona y un riesgo de incendio a las plantaciones forestales de la localidad. Es un importante componente en el proceso de economía circular.

UNTREF ACR UP concluye que las Obligaciones Negociables Garantizadas por VN \$ 115 millones emitidas por Zuamar S.A., destinadas a financiar la adquisición de maquinaria para producir y proveer pellets de madera (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 para financiar la

adquisición de una maquinaria de origen italiano, que permitirá producir y proveer pellets de madera, que se utiliza para la generación de energía renovable con origen en la biomasa.

**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. La tecnología del PV (maquinaria GENERAL DIES SRL), fue seleccionada luego de un proceso de evaluación de la empresa de diversas alternativas de diferentes proveedores.

**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). Hasta la asignación, los recursos líquidos se invertirán en instrumentos financieros líquidos de alta calidad (depósitos a plazo fijo y fondos *money market*). De acuerdo con lo estipulado en el Prospecto, la firma estima que los fondos serán utilizados dentro de los 90 días.

**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 sus emisiones, en la que se indiquen el uso de los fondos del PV, 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, 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.

**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 24/09/2021 autorizó en forma unánime la emisión de las obligaciones negociables y el Directorio también la autorizó en su reunión de fecha 30/09/2021. Asimismo, las condiciones de emisión fueron aprobadas por nota de Subdelegado el 01/11/2021.

Con fecha 09/12/2021, la CNV a través de la Resolución N° RESFC-2021-21538-APN-DIR, autorizó la emisión de las ON. Con fecha 16/12/2021 se realizó la licitación y colocación del instrumento, obteniéndose un monto de \$ 115 millones.

Las ON emitidas de la Serie I tienen un vencimiento de 36 meses desde la fecha de integración, están denominadas y serán pagaderas en Pesos. Las ON devengan intereses a una tasa de interés variable anual, que será equivalente a la suma de la Tasa de Referencia (BADLAR Privada) más el Margen de Corte licitado de 5,48 puntos porcentuales. Los intereses se pagarán trimestralmente en forma vencida, capitalizables hasta el noveno mes.

La amortización se realizará en 5 cuotas, la primera cuota será equivalente al 14,20%, y las 4 restantes serán equivalentes al 21,45%, en todos los casos calculadas sobre el valor nominal, y pagaderas en los meses 12, 18, 24, 30 y 36 contados desde la Fecha de Integración.

La Sociedad destinará los fondos resultantes de la integración de las Obligaciones Negociables PYME CNV Garantizadas Serie I, en cumplimiento del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, en partes iguales a: (i) inversiones en activos físicos situados en la Argentina, particularmente destinadas a mejorar y ampliar el establecimiento productivo, mediante la adquisición de maquinaria del exterior; y (ii) a integraciones de capital de trabajo en la Argentina, particularmente destinadas a mejorar y ampliar la producción. Asimismo, los fondos provenientes de la colocación de las ON a ser emitidas serán destinados al proyecto Verde Elegible, el cual estará alineado con 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.) ([Lineamientos](#)) y lo dispuesto en la Guía de Bonos Sociales Verdes y Sustentables en el Panel de ByMA ([Guía](#)).

Las ON están garantizadas por un Certificado de Garantía (aval) a ser otorgado por el Banco de Servicios y Transacciones S.A. (BST) (siendo la entidad de garantía). La garantía a ser otorgada por el BST, alcanza la totalidad del capital e intereses de la emisión de las ON, se otorga en carácter de “liso, llano y principal pagador” y con renuncia a los beneficios de excusión y división. La naturaleza de la garantía es común.

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, 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 ubicada estratégicamente en el Parque Foresto-Industrial de Santa Rosa, Departamento de Concepción, Provincia de Corrientes en Argentina.

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 estrategia, realizó una apuesta al 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 antiguo proyecto 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 que refiere a formulación y presentación del proyecto.

La empresa prevé en su nuevo Proyecto Verde, mediante esta nueva Inversión de línea de Producción Completa, una producción inicial de entre 1.500 y 1.800 toneladas de pellets por mes, lo que demandará un total de entre 3.000 y 3.500 toneladas de subproductos foresto industriales.

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 genera un total de 170 mil toneladas por año de subproductos foresto industriales, los cuales no tienen un destino cierto. Además, implican un elevado costo de manipuleo y muchas veces el sector industrial recurre a la quema para su eliminación.

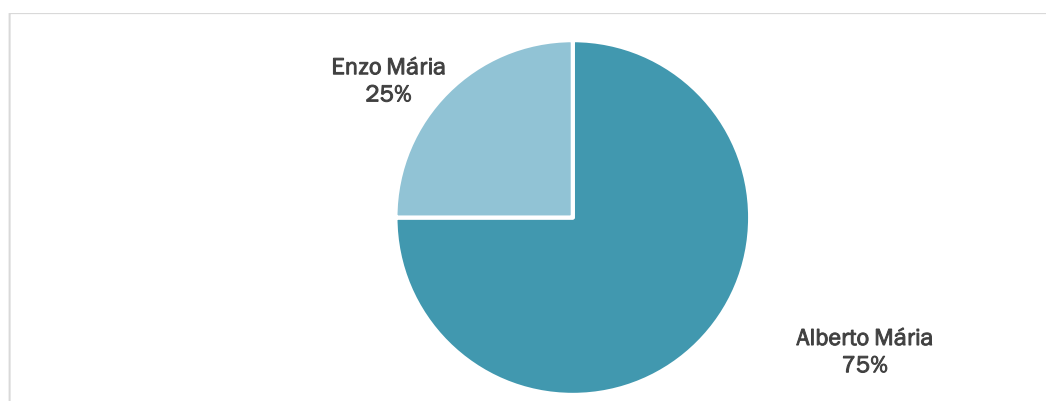
Las briquetas y pellets son productos utilizados para la combustión en calderas industriales y calefactores hogareños ocupando el lugar de la leña o carbón. La diferencia radica en la equivalencia entre ambos. Un kilogramo de briquetas equivale a dos kilogramos de leña natural.

En la actualidad, la demanda de este tipo de productos ha aumentado considerablemente siendo el mercado europeo uno de los más importante gracias a tratarse de un tipo de combustible natural, amigable ambientalmente, renovable y sustentable.

## 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, y el presidente de la empresa es 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 Alpargatas 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.

Dichas plantas fueron adquiridas por el empresario textil Alberto Mária, dueño de Mafra S.A, ahora también presidente de Nea Tex SA. La empresa Nea Tex fue una de las tres firmas nacionales que se quedó con el negocio textil de la compañía Alpargatas, a la que le proveía materia prima. Incorporó a los 400 operarios que trabajaban en ambas plantas y 60 empleados del área de ventas y logística, que se sumaron a los 200 trabajadores que ya tenía Mafra.

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.

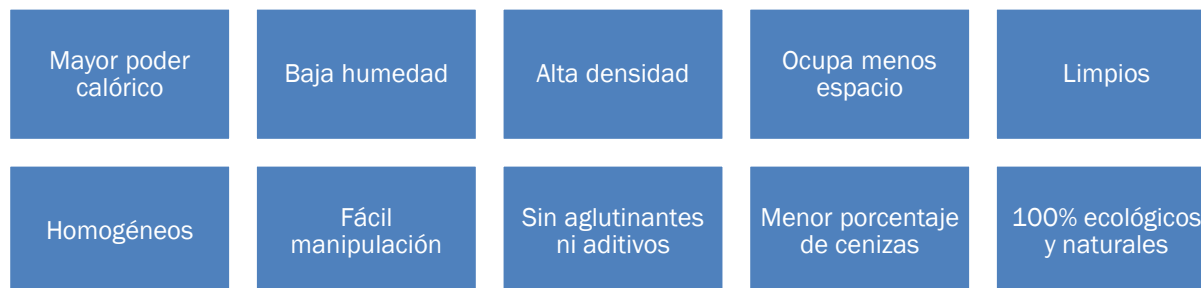
## II.3. TECNOLOGÍA EMPLEADA EN LA PRODUCCIÓN Y LA DISTRIBUCIÓN DE SERVICIOS.

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

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.

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



Por el otro lado, el área de servicios de la empresa brinda asesoramiento para lograr una mejora en la eficiencia energética, de toda industria que requiera 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 de otros combustibles a pellets. Y un área de Asesoramiento, donde se realiza el seguimiento y asesoramiento propiamente dicho, una vez adaptada la caldera industrial, para que la utilización del pellets como biocombustible sustituto sea realizada 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 perseguir 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. Busca 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.

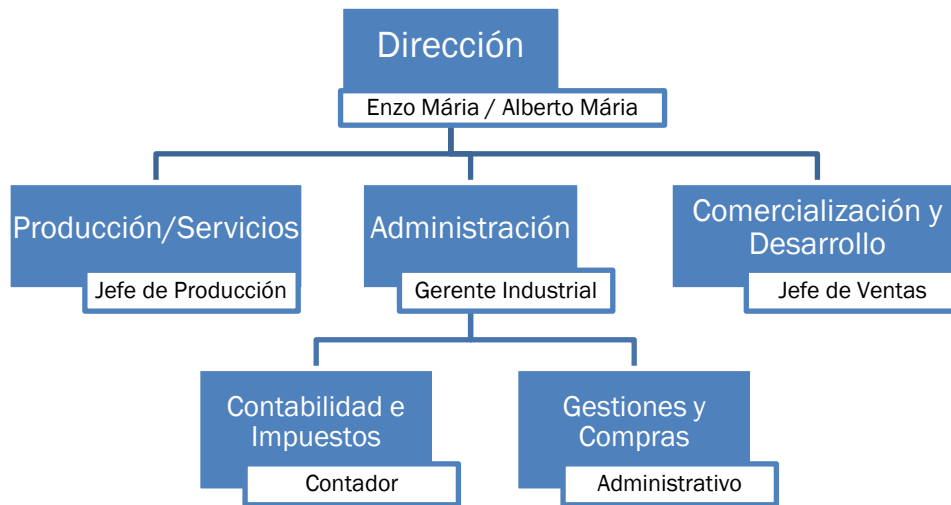
UNTREF ACR UP mantuvo entrevistas con directores con responsabilidades relevantes en Zuamar S.A. Las entrevistas permitieron alcanzar un conocimiento adicional, sobre las adecuadas capacidades de los responsables de gestionar la firma. UNTREF ACR UP considera que Zuamar S.A. presenta adecuadas prácticas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



Figura 3 – Estructura organizacional de Zuamar S.A.



Se destaca las funciones que realiza el Jefe de Producción (Área de Producción y Prestación de Servicios) que tiene dentro de sus tareas y responsabilidades el funcionamiento de la planta y el control de las actividades realizadas. Como así, resaltar dentro del Área de Administración las funciones del Gerente Industrial (dirigida por un ingeniero industrial) quien es el responsable del funcionamiento de la empresa.

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

El Proyecto Verde elegible se alinea con lo contemplado en los PBV. Corresponde a la categoría de proyectos mencionada como elegibles, identificada como Prevención y el control de la contaminación que incluye el reciclaje de residuos y la transformación eficiente de residuos a energía. El PV está enfocado en adquirir una maquinaria para producir y proveer pellets de madera para generar energía renovable de biomasa.

#### III.1. DETERMINACIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LOS CUATRO COMPONENTES PRINCIPALES DE LOS PBV.

##### 1. Usos de los Fondos

En el Prospecto, Zuamar S.A. establece que requerirá recursos para el Proyecto Verde elegible por \$ 115.000.000, a obtener a través de la colocación primaria mediante oferta pública en el mercado local de Obligaciones Negociables Garantizadas. Los recursos que se obtuvieron de la emisión de las ON, serán aplicados a financiar la adquisición de la maquinaria de origen italiano, que permitirá producir y proveer pellets de madera, que se utiliza para la generación de energía renovable con origen en la biomasa.

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. Este es un aspecto importante para la transparencia y el cumplimiento de este principio.

UNTREF ACR UP considera que con los recursos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables, posibilitará que Zuamar S.A. los destine a la adquisición de la maquinaria, permitiendo aumentar la oferta de insumos para la posterior generación de energía limpia. 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, está 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 es fabricada por la empresa GENERAL DIES SRL y tiene 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 después de hablar con clientes de la empresa proveedora elegida.

El PV está 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.

#### 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.

La utilización de este tipo de biocombustibles está orientada para 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. Lo 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 que incluye 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, tiene dos aspectos principales a considerar, por un lado, el reemplazo de combustibles fósiles. A saber, la planta producirá aproximadamente 13.500 toneladas de pellets de clase A1, cumpliendo con los estándares de forma, especie y composición a una humedad del 10% para garantizar un poder calorífico o neto mayor a 16,5MJ/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, representan un riesgo de incendios los cuales han causado pérdidas de la flora y fauna en todo el territorio argentino como así también pérdidas millonarias asociadas.

### **2.2 Dirección y Administración del Proyecto**

La persona a cargo del Proyecto será directamente un miembro de la dirección de la Sociedad. Zuamar S.A. tiene como objetivo, generar valores sustentables de largo plazo para sus clientes y accionistas. Ello lo realizaría 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.

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

### **3. Administración de los Fondos**

Zuamar S.A. cuenta con la infraestructura tecnológica y profesional adecuada para administrar los fondos dirigidos del Proyecto. La Sociedad destinará el producido de la integración de las Obligaciones Negociables al pago de la factura correspondiente a la adquisición de la maquinaria mencionada ut supra.

La empresa destinará los fondos a los fines exclusivos de la adquisición de maquinaria italiana para la fabricación de pellets de madera, evitando de esta forma el uso de los fondos en destinos distintos a los esperados por los inversores. Los fondos son trazables y monitorearles en los estados contables de la empresa. De acuerdo con lo estipulado en el Prospecto, la firma estima que los fondos serán utilizados dentro de los 90 días.

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*.

UNTREF ACR UP entiende que Zuamar S.A., cuenta con la experiencia y capacidad de gestión suficientes, 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 Proyectos Verde Elegibles, 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 I de ZUAMAR S.A., con destino a financiar 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, confirmando 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 I 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 de emisión de Obligaciones Negociables bajo el régimen PYME CNV garantizadas Serie I 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: 23 de diciembre de 2021.-