

Informe Integral

Minera Exar S.A.

Calificaciones

Factores relevantes de la calificación

Asignación AA(arg) Perspectiva Estable: FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó en categoría AA(arg), Perspectiva Estable a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Minera Exar S.A. (Minera Exar o Exar) y asignó en misma categoría a las Obligaciones Negociables (ON) Clase I y Clase II por hasta USD 20 millones, ampliables por hasta USD 50 millones (de manera conjunta) a ser emitidas por la compañía. La calificación considera el sólido respaldo de sus principales accionistas, Ganfeng Lithium Netherlands (subsidiaria de Ganfeng Lithium Group Co.) y Lithium Américas (Argentina), dos compañías para quienes el proyecto es estratégico y poseen amplio respaldo financiero y una trayectoria global en la producción de litio. Los accionistas han financiado hasta la fecha USD 1.200 millones, la totalidad de la inversión y la primera fase operativa y además celebraron un contrato de compra-venta por el total de lo producido por Minera Exar. También incorpora su escala operativa actual y esperada con elevadas reservas respecto de la producción y una capacidad instalada de 40 mil toneladas anuales de carbonato de litio siendo la planta de producción más importante del país. FIX estima que, en 2024, la producción totalice unas 25 mil toneladas generando un EBITDA cercano a los USD 25 millones.

Robusto soporte accionario: Minera Exar posee el respaldo accionario y operativo de Ganfeng Lithium Netherlands (subsidiaria de Ganfeng Lithium Group Co.) y Lithium Américas (Argentina) dos compañías líderes mundiales en la producción y valor agregado de carbonato de litio. Ambas compañías han brindado soporte vía financiamiento intercompany por más de USD 1.200 millones. Este fondeo fue utilizado para la construcción de la planta productora de carbonato de litio en el salar Cauchari-Olaroz ubicado en la provincia de Jujuy. El contrato entre accionistas considera que dicho soporte seguirá materializándose en caso de requerir fondos adicionales. A partir de 2027, la compañía podría comenzar a amortizar dicha deuda.

Nulo riesgo de demanda: Dadas las condiciones del *off-take agreement* firmado entre los accionistas de Exar, la compañía tiene asegurada la venta de la totalidad de lo producido a precio de mercado. Ganfeng y Lithium Américas se comprometen a comprar a Minera Exar el total de la producción en proporción a su participación accionaria (51% y 49% respectivamente) mitigando el riesgo de demanda y contraparte. El carbonato de litio que comercializa tiene como principal destino el mercado asiático donde se utiliza para la fabricación de baterías para vehículos eléctricos, teléfonos celulares y paneles solares.

Importante escala a nivel local: La compañía es la planta productiva más importante del país con una capacidad instalada para producir 40 mil toneladas anuales y reservas por 3,6 millones de toneladas de carbonato de litio equivalente (LCE) (vida estimada de la mina 40 años). Para 2024 (en proceso *ramp up*) se estima una producción en torno a las 25 mil toneladas, lo que la ubica entre los principales productores en términos comparativos con otras compañías del sector, aunque su participación será mayor a medida que se comience a utilizar la totalidad de la capacidad instalada.

Bajas necesidades de inversiones de mantenimiento: Con la inversión para la construcción de la planta ya está finalizada (USD 1.000 millones entre 2022 y 2023), Exar sólo requerirá inversiones de mantenimiento menores, estimadas en aproximadamente USD 40 millones anuales lo que permitirá liberar fondos para reducir su nivel de endeudamiento. A futuro, existe la posibilidad de expandir la planta de manera modular, en incrementos de 5 mil toneladas, lo que permitirá a la compañía aumentar su capacidad de producción en hasta 20 mil toneladas adicionales.

Incipiente generación de flujos de fondos y moderado apalancamiento: La compañía comenzó la producción de carbonato de litio en junio de 2023, realizando su primera exportación en octubre. Durante los primeros seis meses de 2024, alcanzó una producción de

Emisor Largo Plazo	AA(arg)
ON Clase I	AA(arg)
ON Clase II	AA(arg)

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

Resumen Financiero

Minera Exar S.A.		
Consolidado	30/06/2023	31/12/2023
(\$ en millones*)	Año Móvil	12 meses
Total Activos	1.650.527	1.218.955.
Deuda Financiera	1.402.161	992.318
Ingresos	78.472	14.205
EBITDA	9.220	5.706
EBITDA (%)	11,7	40,2
Deuda Total / EBITDA (x)	152,1	173,9
Deuda Neta Total / EBITDA (x)	151,3	173,9
EBITDA / Intereses (x)	0	0

* Minera Exar S.A. adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024.

Analistas

Analista Principal
Lucas Lombardo
Analista
lucas.lombardo@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Leticia Inés Wiesztort
Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8100

10.100 toneladas, generando ingresos por USD 75 millones y un margen EBITDA del 5%. FIX espera que, una vez alcanzada la capacidad máxima de producción en 2026, las ventas alcancen los USD 600 millones con un margen del 31% y un FGO de USD 12 millones, acompañado por un ratio deuda/EBITDA de 7x que será su pico para luego comenzar a descender en los siguientes años hasta 3,0x. Sin considerar la deuda intercompany, el apalancamiento promedio para los próximos años sería 2,5x lo que representa valores moderados para el tipo de actividad y niveles de flujo.

Sensibilidad de la calificación

Una baja en la calificación podría darse en los siguientes casos:

- Deterioro en la generación de flujos, menores niveles de producción, o incrementos sustanciales en los costos operativos que perjudiquen el margen o limiten las inversiones de mantenimiento requeridas.
- Pérdida del soporte brindado por sus accionistas.
- Cambios regulatorios y ambientales de carácter permanente que afecten negativamente la flexibilidad operativa y financiera.
- Ratio deuda financiera/EBITDA medido en dólares superior a 4,5x de manera sostenida dentro del plan actual de crecimiento y cobertura de intereses por debajo de 4,5x.
- Crecimiento inorgánico que limite la flexibilidad financiera.

Una suba de calificación podría darse en los siguientes casos:

- Capitalización de la deuda intercompany que demuestre un mayor soporte accionario por parte de Ganfeng y Lithium Américas Argentina.
- Entorno operacional que permita consolidar las métricas operativas y crediticias, acompañado por un crecimiento en la producción de carbonato de litio.

Liquidez y Estructura de Capital

Moderado apalancamiento: A junio de 2024, la deuda financiera ascendía a USD 1.538 millones, siendo el 20% contraída con bancos y tesorerías corporativas (*dolar-linked*) mientras que el remanente corresponde a deuda intercompany en dólares. FIX estima que Exar alcance su pico de apalancamiento en 2024 con un ratio deuda/EBITDA superior a 13x considerando el total de la deuda (2,5x si se excluye la deuda intercompany). En los próximos años, se espera que el apalancamiento vaya disminuyendo de manera sostenida dentro del plan de crecimiento orgánico de la compañía, en línea con sus valores actuales y proyectados.

Perfil de negocios

Minera Exar SA es una empresa dedicada al desarrollo y producción de carbonato de litio en el Salar Cauchari-Olaroz, ubicado en el departamento de Susques, en el oeste de la provincia de Jujuy y al sur del denominado "Triángulo del Litio" compartido con Bolivia y Chile. En 2018 se inició la construcción de la planta, que actualmente se encuentra en la fase inicial productiva y posee un potencial de producción de 40 mil tn/año. La primera producción de litio de la compañía fue en junio de 2023 y desde ese momento, la actividad no ha cesado. El producto extraído contiene un 99,5% de carbonato de litio, alcanzando especificaciones técnicas que se aproximan al estándar de "grado batería".

El área de la mina es de 83.100 hectáreas, posee una vida útil de 40 años, y está localizada estratégicamente cerca de la infraestructura requerida para poder evacuar la producción. El Salar Cauchari-Olaroz es un Área Protegida de Uso Múltiple (Ley N° 3820/81), que permite la actividad minera, pero cuenta con un sistema de control que tiene como objetivo proteger la fauna local.

En 2023, la empresa totalizó producción por 6 mil toneladas y espera alcanzar a mediados de 2025 su capacidad máxima de producción de 40 mil toneladas anuales. La compañía evacúa su producción vía el puerto de Buenos Aires y la totalidad de sus ventas tiene como destino el

mercado externo, principalmente países asiáticos como China, Corea del Sur y Japón donde el carbonato de litio es utilizado como insumo para la elaboración de baterías para vehículos eléctricos, teléfonos celulares y paneles solares, transformándolo en un insumo clave a nivel mundial en el proceso de transición energética.

La compañía celebró acuerdos de compra (*off-take agreement*) a precios de mercado con sus accionistas, donde Ganfeng Lithium y Lithium Américas tienen derecho al 51% y al 49% de la producción, respectivamente. Mencionado acuerdo mitiga el riesgo de demanda y contraparte lo que otorga una ventaja competitiva.

Reservas

La estimación de reserva mineral (probadas y probables) es de 3.635.040 toneladas de carbonato de litio equivalente. Suponiendo una eficiencia de procesamiento del 53,7% para pronosticar una reserva económica durante los 40 años de vida del plan de mina, la reserva mineral total (probadas y probables) es de 1.952.020 toneladas.

Reservas (Sin proceso de Eficiencia)

	Período de Producción (Años)	Salmuera Bombeada (mts. cúbicos)	Concentración de Litio Promedio (mg/L)	Litio Metal (Tns.)	Carbonato de Litio Equivalente (Tns.)
Probadas	0 a 5	156.875.201	616	96.650	514.450
Probables	6 a 40	967.767.934	606	586.270	3.120.590
Total	40	1.124.643.135	607	682.920	3.635.040

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Descripción geológica y climática

El Salar de Caucharí es un salar de estilo mixto, con un núcleo de halita (sal de roca) en el centro del salar superpuesto con 50 metros de sedimentos de grano fino arcillosos. El núcleo de halita está intercalado con capas arcillosas, limosas y arenosas. El salar está rodeado de sedimentos aluviales y fluviales de grano grueso. Estos abanicos marcan el perímetro del salar real. La Cuenca del Salar de Olaroz es un salar sin salida al mar ubicado en lo alto de la región de la Puna. Esta cuenca está delimitada por un par de fallas inversas norte-sur que empujan los sedimentos paleozoicos de los Andes de oeste a este como resultado de la Placa del Pacífico colisionando con la Placa Sudamericana. Esto da como resultado que el lado oeste de la cuenca sea continuamente empujado hacia arriba reponiendo el relleno de los sedimentos dentro de la cuenca.

El salar se encuentra a una altitud próxima de 4.000 metros s.n.m. en una región en la que, debido a la confluencia de dos sistemas semipermanentes de alta presión (anticiclón pacífico y anticiclón atlántico), existe un clima cálido y seco durante la mayor parte del año.

Riesgo del Sector

Argentina es uno de los principales productores de litio a nivel mundial siendo el tercer país con mayores reservas luego de Chile y Australia y el cuarto en términos de producción. La actividad está expuesta a una alta volatilidad en el precio y enfrenta desafíos ambientales, desarrollo de infraestructura y regulatorios.

FIX estima que los precios permanecerán algo deprimidos presionando la oferta mientras que, la demanda debería acelerarse impulsado principalmente por los pronósticos de venta de autos eléctricos.

En Argentina, la industria ha crecido en los últimos años debido al aumento en la demanda mundial y el interés en fuentes de energía más sostenibles. Actualmente hay 40 proyectos mineros de litio considerando los que están en producción, desarrollo, factibilidad y exploración distribuidos principalmente en las provincias de Salta, Jujuy y Catamarca. Según datos de la Secretaría de Minería, las reservas de carbonato de litio equivalente alcanzan las 20 millones de toneladas, representando el 20% de las reservas a nivel mundial.

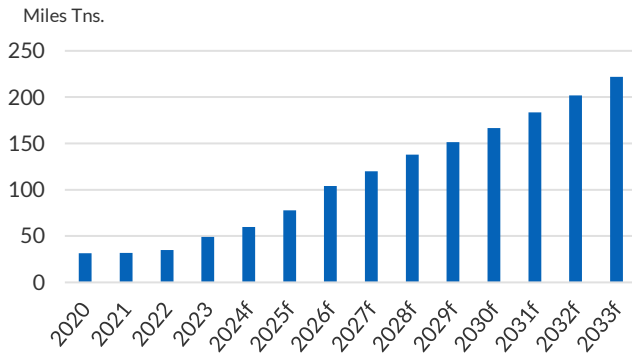
El presupuesto argentino en 2023, asignado a proyectos de litio alcanzó los USD 140 millones, siendo el principal receptor de inversiones por delante del oro y del cobre. Estas inversiones muestran un crecimiento del 94% interanual y posiciona al país como el tercer mayor inversor a nivel mundial para este recurso, después de Australia y Canadá. El Régimen de Incentivo a las

País	Presupuesto Exploratorio*	Proporción
Australia	173,7	20,9%
Canadá	168,3	20,3%
Argentina	139,9	16,9%
Estados Unidos	128,3	15,5%
Brasil	40,5	4,9%
Alemania	26,9	3,2%
Otros	152,0	18,3%
Total	829,6	100,0%

Fuente: Fix en base a Secretaría de Minería

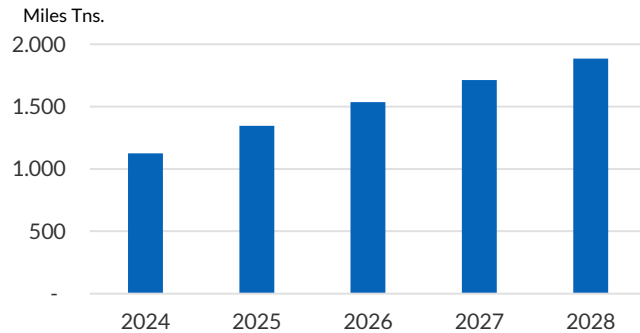
Grandes Inversiones (RIGI) genera una oportunidad para la aceleración de los proyectos en el país con regalías que pueden oscilar entre un 3% y 5%.

Estimación de Producción local de Carbonato de Litio



Fuente: Fix en base a BMI

Estimación de Producción mundial de Carbonato de Litio



Fuente: Fix en base a BMI

Argentina ha mostrado en el último año un fortalecimiento de su posición en el mercado mundial de productores de litio, evidenciando un incremento del 45,7% en su producción y alcanzando una participación del 5,3% en el mercado mundial que lo ubica en cuarto lugar por detrás de Australia, Chile y China. Hacia 2032 se espera que la producción de carbonato de litio en Argentina alcance las 200 mil toneladas.

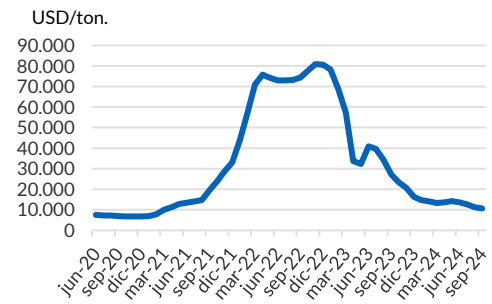
Los costos de producción en Argentina son competitivos a nivel global, aunque las regalías y los costos de los reactivos utilizados en el proceso de extracción de litio son significativamente altos, restándole a las compañías competitividad global. Esta mejora en costos operativos y en eficiencias es necesaria para alcanzar una mayor participación en la producción del litio. Si bien Exar enfrenta desafíos operativos para aumentar la producción, la tecnología utilizada, le permite una extracción a bajo costo, proporcionando mayor flexibilidad en un entorno de precios altamente volátiles.

En 2023, la producción mundial de litio experimentó un aumento del 26% respecto a 2022, alcanzando las 983 mil toneladas. Si bien el carbonato de litio no es considerado aún un commodity, existen distintas cotizaciones según la calidad del mismo. Al ser China uno de los principales demandantes, juega un rol determinante en la determinación de los precios. Hacia fines de 2022 la cotización de la tonelada de carbonato de litio llegó a alcanzar los USD 80.000/tn debido a un aumento en la demanda por parte de China, descendiendo luego a valores cercanos a los USD 20.000/tn. La puesta en marcha de nuevos proyectos para aumentar la producción y la oferta de este mineral en todo el mundo durante los próximos años es un factor de la moderación observada en los precios. Se espera que en los próximos años el precio se estabilice entre los USD 14.000/tn y USD 18.000/tn.

De acuerdo con la Constitución Nacional Argentina, las provincias son dueñas originarias de los recursos minerales dentro de su jurisdicción por lo tanto son las encargadas de otorgar los permisos sociales y ambientales. No existe norma expresa sobre la regulación de la actividad minera y/o sobre la capacidad del Estado Nacional para intervenir en la actividad económica. Las leyes específicas, en este caso son el Código de Minería y la Ley de Inversiones Mineras (1993), tienen amplio margen regulatorio. No existe regulación en los precios, los cuales son acordados libremente entre las partes.

La producción de carbonato de litio (considera producción de origen mineral) está sujeta al pago de regalías provinciales, que ascienden al 3% de ventas, deduciendo sus costos. Adicionalmente, las exportaciones de origen minero pagan una retención del 4,3%.

Evolución precio carbonato de litio



Fuente: Fix en base a Secretaría

Administración y Calidad de Accionistas

El capital accionario de Minera Exar SA está distribuido entre cuatro accionistas: Ganfeng Lithium Netherlands, Lithium Américas (Argentina), 2265866 Ontario Inc. y JEMSE.

El 46,66% del capital accionario pertenece a Ganfeng Lithium Netherlands, subsidiaria de Ganfeng Lithium Group Co., una empresa de cotización pública (1772.HK) de origen chino líder mundial integrada en la producción de carbonato de litio y comercialización de baterías y componentes metálicos, con presencia en Australia, México, China, Mali e Irlanda. Es accionista de Minera Exar desde el año 2018 cuando adquirió parte del paquete accionario a SQM S.A.

Lithium Américas (Argentina) Corp., también empresa de cotización pública (LAAC.TO), posee 44,84% de las acciones de Minera Exar, considerando tanto tenencias directas como indirectas (2265866 Ontario Inc.). Lithium Américas (Argentina) Corp. es una empresa canadiense que se dedica a la explotación de recursos naturales enfocados en el desarrollo de proyectos de litio en Argentina. También posee en cartera dos proyectos de desarrollo y exploración ubicados en la cuenca Pastos Grandes en la provincia de Salta.

En 2021 luego de ejercer su derecho de participación, Jujuy Energía y Minería Sociedad del Estado (JEMSE) se incorporó como accionista de Minera Exar. Es dueña del 8,5% del capital accionario de la compañía. Dicha participación está sujeta a requisitos, tales como: JEMSE debe reembolsar su participación prorrateada en USD 23,5 millones en el financiamiento de capital destinado a la construcción del Proyecto Caucharí-Olaroz a Lithium Américas y Ganfeng a través de la cesión de un tercio de los dividendos después de impuestos que de otro modo serán pagaderos a JEMSE en períodos futuros. El derecho de JEMSE a futuros dividendos está subordinado a la obligación de Minera Exar de pagar su deuda, incluidos los intereses y los reembolsos de préstamos entre empresas, utilizados por Lithium Américas y Ganfeng. Exar Capital B.V. provee de financiamiento intercompany a Minera Exar para el desarrollo de la planta procesadora de litio. Los accionistas Exar Capital B.V. son Lithium Américas Corp. y Ganfeng con 49% y 51% del paquete accionario respectivamente

Factores de Riesgo de la Compañía

Concentración de las operaciones en una única área: La compañía no posee diversificación geográfica. La producción de carbonato de litio se encuentra concentrada exclusivamente en el salar Caucharí - Olaroz. Ante cualquier evento técnico que frene la producción, la empresa vería afectada totalmente sus operaciones.

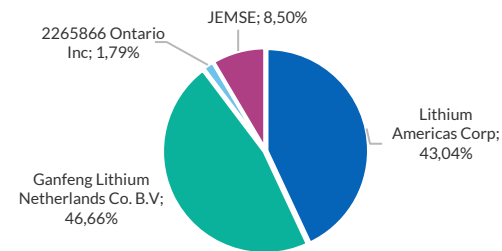
Cartera monoproducto: La compañía solo produce carbonato de litio siendo totalmente susceptible a los cambios en el precio de este mineral. El precio del litio ha experimentado una alta volatilidad en los últimos tres años, reduciendo la previsibilidad en los ingresos que pueda obtener la empresa.

Detenimiento de las operaciones: La compañía es susceptible de un freno en las operaciones de extracción de carbonato de litio ante eventos climatológicos o geológicos, que puedan dañar total o parcialmente las instalaciones de la planta.

Factores ESG

Los principales factores ambientales, sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de la Minería incluye desde el punto de vista Ambiental, el uso y la gestión del agua especialmente en regiones con escasez hídrica (relevante en el caso de la minería de litio que se ubica frecuentemente en zonas áridas), por lo que se evaluará la capacidad de las empresas para implementar prácticas de eficiencia en el uso de este recurso con el objetivo de mitigar impactos en los ecosistemas locales; En relación con la biodiversidad, se examinarán los impactos ambientales de las actividades mineras, las estrategias de mitigación y restauración de ecosistemas en todas las etapas del proyecto, con el fin de reducir su impacto y asegurar su conservación; La evaluación del manejo de residuos y materiales peligrosos, debido a los riesgos de contaminación y a las normativas que regulan el almacenamiento y tratamiento de sustancias peligrosas. Además, se considerarán las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) en los procesos de extracción y la posible implementación de soluciones tecnológicas para reducir la huella de carbono en los procesos extractivos.

Minera Exar: Composición del capital accionario



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

En el ámbito Social, se analizará la relación con las comunidades locales/pueblos indígenas y obtener la "licencia social" para operar y prevenir conflictos. Esto incluye evaluar cómo la compañía involucra a las comunidades en la toma de decisiones, canales de comunicación, mecanismos de quejas/inquietudes y medidas de mitigación de los potenciales impactos en la salud y seguridad de las mismas. También se considerarán los programas de capacitaciones al personal, políticas de Recursos humanos incluyendo las condiciones laborales, de contratación y de seguridad en las minas, para prevenir accidentes y cumplir con estándares de derechos humanos y laborales.

En términos de Gobernanza, se evaluará la independencia del directorio, su compromiso con la sustentabilidad, los mecanismos de control y toma de decisiones, la trayectoria de la compañía, etc.; Por su parte, se analizará la transparencia en las operaciones a través de distintos tipos de reportes y seguimiento frecuente de métricas de gestión ESG; La política de ética, anticorrupción y sistemas de controles de cumplimiento y transparencia en las relaciones con las autoridades locales; La comunicación transparente con los inversores y partes interesadas y por su parte, se consideran las emisiones de Bonos Temáticos o préstamos vinculados a proyectos con impacto ambiental y/o social positivo o vinculados a KPIs que mejoran la sustentabilidad la compañía.

Perfil Financiero

Rentabilidad

En el año móvil a junio 2024, el margen de EBITDA de Exar fue del 11,7% con un EBITDA de USD 10,7 millones, siendo este su primer año de generación de ingresos luego la puesta en marcha de la planta de producción de carbonato de litio en junio del año 2023.

La compañía realizó inversiones cercanas a los USD 1.000 millones durante los últimos dos años para la construcción y equipamiento de la planta (financiados mediante aportes de los accionistas). Para los próximos años, la misma demandaría inversiones por alrededor USD 50 millones en promedio. Gran parte de la mina ya se encuentra operativa, permitiéndole poder alcanzar durante 2024, las 25.000 toneladas producidas. Teniendo en cuenta un precio promedio de 10.000 USD/ton, FIX espera para el 2024 que las ventas alcancen USD 250 millones, con niveles de EBITDA del orden de los USD 25 millones.

Flujo de fondos

A junio 2024 (año móvil), la compañía presenta una generación de flujo generado por las operaciones (FGO) positivo que alcanzó unos USD 18,4 millones y un flujo caja operativo negativo de USD 7 millones, debido a las necesidades de capital de trabajo.

FIX espera flujo generado por las operaciones (FGO) positivos a partir de 2026, debido a los mayores niveles de EBITDA esperados.

Liquidez y estructura de capital

A junio de 2024, la deuda financiera y bancaria totalizaba USD 1.534 millones, siendo el 20% contraída con bancos y tesorerías corporativas (dólar linked) y el resto correspondiente a deuda intercompany en dólares. FIX espera un pico de apalancamiento en 2024 con ratio Deuda/Ebitda superior a 13,0x considerando el total de la deuda. Si solo consideramos la deuda financiera con bancos y tesorerías corporativas el ratio disminuye a 2,5x. En los próximos años, se espera que vaya disminuyendo manera sostenida dentro del plan de crecimiento orgánico de la compañía, en línea con sus valores actuales y proyectados.

Fondeo y flexibilidad financiera

Minera Exar tiene una importante flexibilidad financiera sustentada en un abanico de posibilidades de acceso a financiamiento, que incluye financiamiento de sus accionistas, bancario, prestamos de tesorerías corporativas de empresas, entre otras opciones. La empresa planea realizar emisiones de deuda en el mercado local con el fin de renovar la deuda bancaria que actualmente posee.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Minera Exar S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Período	Año Móvil	jun-24	2023	2022	2021
	Últ. 12 meses	6 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	9.219.790	3.169.278	5.705.571	0	0
EBITDAR Operativo	9.219.790	3.169.278	5.705.571	0	0
Margen de EBITDA	11,7	4,9	40,2	0	0
Margen de EBITDAR	11,7	4,9	40,2	0	0
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	1,0	1,2	1,3	0,3	0,6
Margen del Flujo de Fondos Libre	(1.059,0)	(143,0)	(5.456,9)	0	0
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(32,6)	(41,7)	(34,2)	0	0
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA / Servicio de Deuda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
FGO / Cargos Fijos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
FFL / Servicio de Deuda	(1,1)	(0,2)	(1,5)	(3,4)	(10,0)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(1,1)	(0,2)	(1,5)	(3,4)	(10,0)
FCO / Inversiones de Capital	(0,1)	(2,5)	0,0	0,0	0,0
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	88,7	73,3	69,0	238,9	114,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	152,1	221,2	173,9	0,0	0,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	151,3	220,1	173,9	0,0	0,0
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	152,1	221,2	173,9	0,0	0,0
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	151,3	220,1	173,9	0,0	0,0
Costo de Financiamiento Implícito (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	53,3	53,3	52,4	17,8	5,6
Balance					
Total Activos	1.650.527.374	1.650.527.374	1.218.954.757	235.528.099	91.115.207
Caja e Inversiones Corrientes	6.921.499	6.921.499	39.327	544.407	96.149
Deuda Corto Plazo	746.947.451	746.947.451	520.455.184	32.656.155	3.695.753
Deuda Largo Plazo	655.213.665	655.213.665	471.862.508	150.658.837	61.875.766
Deuda Total	1.402.161.116	1.402.161.116	992.317.692	183.314.992	65.571.518
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.402.161.116	1.402.161.116	992.317.692	183.314.992	65.571.518
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.402.161.116	1.402.161.116	992.317.692	183.314.992	65.571.518
Total Patrimonio	155.482.123	155.482.123	157.054.014	40.813.729	23.009.190
Total Capital Ajustado	1.557.643.239	1.557.643.239	1.149.371.706	224.128.720	88.580.709

Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	15.814.956	9.565.046	14.379.742	767.356	572.853
Variación del Capital de Trabajo	(74.374.945)	(75.347.244)	(11.337.953)	3.142.039	(25.376)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(58.559.989)	(65.782.198)	3.041.789	3.909.395	547.477
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(772.432.640)	(26.124.086)	(778.194.403)	(115.665.684)	(37.472.855)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(830.992.629)	(91.906.284)	(775.152.614)	(111.756.289)	(36.925.377)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(2.415.922)	(8.626.562)	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(11.784.196)	0	(11.784.196)	0	(1.902.931)
Variación Neta de Deuda	831.230.724	79.458.787	786.431.964	112.204.333	38.861.195
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(13.962.023)	(21.074.059)	(504.846)	448.044	32.887
Estado de Resultados					
Ventas Netas	78.471.746	64.266.869	14.204.877	0	0
Variación de Ventas (%)	452,4	352,4	0	0	0
EBIT Operativo	9.219.790	3.169.278	5.705.571	0	0
Intereses Financieros Brutos	0	0	0	0	0
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(50.745.067)	(20.455.980)	(30.795.159)	873.877	1.635.074

Anexo II. Glosario

- Cargos Fijos: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- JEMSE: Jujuy Energía y Minería Sociedad del Estado.
- OPEX: Sigla en inglés para gastos de operación.
- MM: Millones.
- *Off-take agreement*: Acuerdo para comprar o vender algún bien de un productor que aún no se han producido.
- TPA: Toneladas por año
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- S.N.M: Sobre el nivel del mar.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase I

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones ampliable por hasta USD 50 millones en conjunto con las ON Clase II
Monto Emisión:	A determinar
Precio de Emisión:	100%
Moneda de Emisión:	Denominadas, suscriptas, integradas y pagaderas en dólares estadounidenses en argentina (Dólar MEP)
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	A los 36 meses contados desde la fecha de emisión
Amortización de Capital:	En 3 cuotas consecutivas: (i) 33,33 % a los 30 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (ii) 33,33 % a los 33 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; y (iii) 33,34 % en la Fecha de Vencimiento
Tasa de Interés:	Tasa Fija a licitar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral.
Destino de los fondos:	La Emisora destinará los fondos netos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y demás reglamentaciones aplicables y las demás leyes y reglamentaciones aplicables vigentes en Argentina, para: la inversión en activos físicos y bienes de capital situados en el país, y/o a la refinanciación de pasivos para el financiamiento del giro comercial de su negocio.
Garantías:	N/A
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	Ley Argentina.

Obligaciones Negociables Clase II

Monto Autorizado:	Por hasta USD 20 millones ampliable por hasta USD 50 millones en conjunto con las ON Clase I
Monto Emisión:	A determinar
Precio de Emisión:	100%
Moneda de Emisión:	Dólares norteamericanos (USD), pagaderas en ARS según Tipo de Cambio Com."A" 3500
Fecha de Emisión:	A determinar.
Fecha de Vencimiento:	A los 24 meses contados desde la fecha de emisión.
Amortización de Capital:	En 3 cuotas consecutivas: (i) 33,33 % a los 18 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (ii) 33,33 % a los 21 meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; y (iii) 33,34 % en la Fecha de Vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa Fija a licitar.
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral.
Destino de los fondos:	La Emisora destinará los fondos netos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y demás reglamentaciones aplicables y las demás leyes y reglamentaciones aplicables vigentes en Argentina, para: la inversión en activos físicos y bienes de capital situados en el país, y/o a la refinanciación de pasivos para el financiamiento del giro comercial de su negocio.
Garantías:	N/A
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A
Otros:	Ley Argentina.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **31 de octubre de 2024**, confirmó* en categoría **AA(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Minera Exar S.A.** y asignó en la misma categoría los siguientes títulos de largo plazo a ser emitidos por la compañía:

- ON Clase I por un monto máximo de hasta USD 20 millones ampliable hasta USD 50 millones en conjunto con las ON Clase II.
- ON Clase II por un monto máximo de hasta USD 20 millones ampliable hasta USD 50 millones en conjunto con las ON Clase I.

Categoría AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

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

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

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa:

- Estados financieros anuales hasta el 30-06-2024.
- Auditor externo del último estado contable: Price Waterhouse & Co. S.R.L
- Información de gestión de la compañía.
- Suplemento borrador de Obligaciones Negociables Clase I por USD 20 millones ampliables USD 50 millones en conjunto con las ON Clase II recibido del Emisor vía email el 29/10/2024.
- Suplemento borrador de Obligaciones Negociables Clase II por USD 20 millones ampliables USD 50 millones en conjunto con las ON Clase II recibido del Emisor vía email el 29/10/2024.

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

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

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

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

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

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