

Meranol S.A.C.I.

Factores relevantes de la calificación

Suba de calificación: FIX subió a categoría A(arg), Perspectiva Estable, desde categoría A-(arg), Perspectiva Positiva, a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Meranol S.A.C.I. (Meranol) y de las Obligaciones Negociables (ON) de largo plazo vigentes, y confirmó en categoría A2(arg) a la calificación de Emisor de Corto Plazo y de la ON de corto plazo vigente. La suba se fundamenta en la mejora de su liquidez y flexibilidad financiera, luego de la obtención del financiamiento internacional con vencimiento en 2030, de los cuales a la fecha ha utilizado en USD 16 millones de un total de USD 25 millones. Asimismo, la compañía ha presentado estabilidad en sus márgenes en torno a 12/13% en los últimos ejercicios, con expectativas de crecimiento por incorporación paulatina de nuevos productos tanto en mercado local como regional. Sin embargo, la calificación se ve limitada dadas las elevadas necesidades de capital de trabajo que requiere la compañía, financiadas vía deuda, y a la dependencia del precio de venta al valor de sus insumos, asociados al precio del petróleo, que le exigen mantener una estructura de costos eficiente para absorber eventuales oscilaciones.

Mejora en la estructura de deuda: La compañía presenta una mejora en la gestión de su estructura de deuda, luego de obtener financiamiento internacional a largo plazo que ha mejorado su posición de liquidez, pasando de tener el 90% de su endeudamiento en el corto plazo en junio 2025 a un 39% en marzo 2026, y permitiéndole continuar con la maduración de los nuevos productos en proceso de desarrollo. Asimismo, la deuda paso a estar nominada en dólares en un 97%, alineada con la moneda de sus ingresos. Cabe agregar, que la deuda está alineada con las necesidades de capital de trabajo de la compañía, y si bien se incrementó a USD 27,5 millones a marzo 2026 desde USD 18,9 millones a junio 2025, el apalancamiento continúa ubicándose en ratios por debajo de 3x respecto a EBITDA.

Sólida posición competitiva con diversificación de contrapartes que da estabilidad a sus márgenes: Meranol ostenta una elevada participación de mercado en los productos que comercializa y se beneficia de su integración vertical y una demanda estable para sus productos de química básica y creciente para sus productos de química intermedia, abasteciendo a las industrias energética, de tratamiento de aguas y efluentes, papelera, química, petroquímica, siderúrgica, minería, petrolera, agro, higiene y cuidado personal, entre otros, lo cual le permite tener una amplia gama de segmentos que le provee una adecuada diversificación de contrapartes. FIX espera que la incorporación de nuevos productos asociados al segmento de energía continúe fortaleciendo su posición competitiva dentro del sector en el que compite. Sin embargo, dado que los precios de la compañía se encuentran correlacionados con los precios del petróleo, debe mantener una estructura eficiente de gastos sostenidamente ante escenarios de baja en los precios que puedan comprimir beneficios. Hacia adelante, FIX espera que Meranol mantenga márgenes normalizados en torno al 12/13%.

Crecimiento de exportaciones, máximos históricos: La compañía presenta un mayor grado de diversificación en sus fuentes de ingreso, con capacidad de adaptación ante diferentes ciclos económicos donde se ha reducido el consumo local, afectando la demanda local de productos. La compañía desarrolló una nueva estructura de comercialización en Brasil, que le permite tener mayor autonomía de los distribuidores en ese país y ofrecer mayor cantidad de productos a sus clientes. Esta estrategia de comercialización le permitió exportaciones durante el corriente año en niveles máximos históricos, alcanzando un 20% del ingreso total de la compañía, aunque parcialmente coyunturales en contexto de conflictos bélicos en oriente medio.

Informe Integral Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A(arg)
ON PYME CNV Clase 29	A(arg)
ON PYME CNV Clase 31	A(arg)
ON PYME CNV Clase 32	A(arg)
ON PYME CNV Clase 37	A(arg)
ON PYME CNV Clase 38	A(arg)
Perspectiva	Estable
Emisor de Corto Plazo	A2(arg)
ON PYME CNV Clase 39	A2(arg)

Resumen Financiero

Meranol S.A.C.I.		
Consolidado	31/03/26	30/06/25
(\$ mill. constantes a mar. 2026)	Año Móvil	12 Meses
Total Activos	160.378	160.996
Deuda Financiera	38.036	28.242
Ingresos	125.507	99.240
EBITDA	15.421	13.358
EBITDA (%)	12,3	13,5
Deuda	2,5	2,1
Total/EBITDA (x)		
Deuda Neta Total/EBITDA (x)	2,3	2,0
EBITDA/ Intereses (x)	1,9	2,3

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, junio 2026

Analistas

Analista Principal
Martín Rassori
Analista
martin.rassori@fixscr.com
+54 11 5235 8138

Analista Secundario
Lisandro Sabarino
Director
lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Sensibilidad de la calificación

Los factores que podrían derivar en acciones de calificación positivas: Incremento del volumen de ventas traducido en márgenes superiores a 20% de manera constante, generación positiva consistente de FFL (Flujo de Fondos Libre) con márgenes mínimos de 3%, sumado al mantenimiento de una estructura de capital con vencimientos financieros en el largo plazo y una cobertura de intereses holgada en conjunto con indicadores de apalancamiento bruto por debajo de 2,0x.

Los factores que podrían derivar en acciones de calificación negativas: Posiciones ajustadas de liquidez, distribución de dividendos y/o un plan de inversiones agresivos que generen FFL negativo en forma persistente, indicadores de apalancamiento bruto en forma sostenida por encima de 3,0x, o bien, una disminución en el acceso a fuentes de financiamiento.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuado nivel de liquidez: A marzo 2026, Meranol contaba con una posición de caja e inversiones corrientes por USD 2,1 millones, los cuales sumados a la generación de EBITDA alcanzaban a cubrir en 1,2x su deuda financiera de corto plazo equivalente a USD 10,5 millones, siendo el 90% de la deuda de corto plazo financiamiento bancario y el complemento vencimientos de obligaciones negociables. Asimismo, la compañía presenta disponibilidad financiera en líneas bancarias por locales por USD 13 millones, sumado a USD 8 millones en líneas bancarias internacionales a mayo 2026.

Perfil del Negocio

Meranol es una empresa química, radicada en Argentina desde 1942, dedicada a la elaboración y comercialización de productos químicos básicos e intermedios orgánicos para la industria, organizada sobre la base de la química del azufre, con procesos integrados verticalmente. La compañía es proveedora de industrias y ha desarrollado asociaciones comerciales con líderes industriales. A su vez, tiene la representación de empresas químicas de primer nivel mundial.

A marzo 2026 (9 meses), el segmento de química intermedia representa en conjunto 77% de los ingresos, levemente por encima de los niveles de 2025. La variación se explica por un crecimiento en todos los segmentos, destacándose el incremento en los ingresos del producto LAS/LES (pertenecientes a la familia de productos de química Intermedia), con una variación positiva en ingresos del 42% respecto a marzo 2025 siendo el principal segmento de negocios de la compañía, representando el 48% del ingreso total. Asimismo, dentro del segmento de química básica, Azufre y sulfúrico presenta una baja del 4% en los ingresos respecto a marzo 2025 explicado por menores volúmenes comercializados, en torno al 7% respecto a marzo 2025, representando el 18% del total de la facturación.

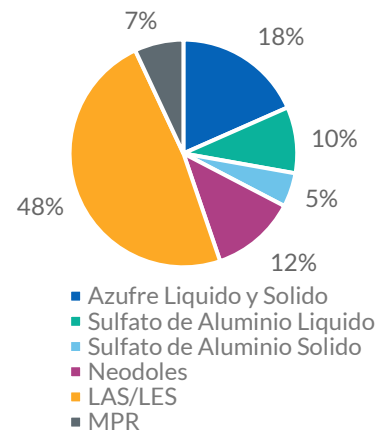
Operaciones

Meranol cuenta con un parque industrial en Dock Sud, Provincia de Buenos Aires con un puerto propio a través del cual se realiza la carga y descarga de graneles de ultramar.

La compañía industrializa materias primas (azufre, hidróxido de aluminio) para producir estados intermedios de azufre (azufre fundido y filtrado) que comercializa en el mercado y a su vez emplea como materia prima para producir ácido sulfúrico en el segmento química básica que representa el 33% de la facturación de Meranol a Marzo 2026. Asimismo, el ácido sulfúrico se comercializa como producto terminado en el mercado industrial y se utiliza como producto intermedio en la matriz de la compañía para la producción de sulfato de aluminio con otras materias primas (hidróxido de aluminio) y para producir también ácido sulfónico (base para detergentes).

Durante el 2016 la compañía comenzó un proceso de inversión durante 5 años que le permitió incorporar paulatinamente productos de química intermedia, generando un crecimiento sostenido en sus ingresos y modificando su composición de producto, pasando a ser mayoritaria la comercialización del segmento química intermedia que a marzo 2026 representa el 67% de los ingresos. Con la nueva capacidad de la planta IIT y la tecnología Desmet-Ballestra, partiendo del azufre elemental, Meranol sulfata alcoholes grasos etoxilados y elabora lauril éter sulfato de sodio. Adicionalmente en la planta de dilución, elabora LESS al 25% y en la planta de Blends formula mezclas con LES destinadas a la industria de higiene y

Ventas por segmento Marzo-2026



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

cuidado personal. El segmento de química intermedia se compone de los productos de la planta MPR, la planta de Neodoles y LAS / LES.

La compañía mediante la puesta en operaciones de la planta de MPR, elabora productos para completar la paleta de surfactantes y tensioactivos (betainas, óxidos de aminas, sulfonatos de calcio, TEA, alquilolamidas, CTAC, cloruro del bezalconio, entre otros). Complementariamente, Meranol comercializa otros químicos industriales de empresas internacionales que la designaron como representante comercial en Argentina.

Las principales industrias en las cuales participa la compañía con sus productos son: potabilizadoras de agua para consumo humano, tratamiento de aguas y efluentes, papelera, química, petroquímica, siderúrgica, pinturas, mosaicos y cerámicas, productores de detergentes y jabones, curtiembres, textiles, alimenticias, fertilizantes, agroindustria, refinerías de petróleo, oil & gas upstream, minería, centrales térmicas, automotriz, ingenios, higiene y cuidado personal.

Meranol abastece al mercado regional en líneas de sulfatos (en estado sólido), LAS y LESS y productos de planta MPR (química intermedia). La compañía exporta sus productos a Brasil, principalmente, las exportaciones se encuentran en torno al 20% del total de las ventas hacia marzo 2026, mostrando una mejora respecto al 2025.

El principal cliente de la compañía es Shell, en productos biodegradables para upstream, seguido por distribuidores de la química intermedia, Aysa y SAMEEP (Servicio de Agua y Saneamiento de la Provincia de Chaco) entre otros. FIX espera que se incremente durante 2026, 2027 y 2028 la comercialización de productos biodegradables para el segmento OIL&GAS diversificando sectorialmente los ingresos de la compañía.

La cartera de clientes de la compañía y su facturación se encuentra atomizada reduciendo los riesgos de contrapartes. Actualmente el 80% de las ventas de la compañía se encuentra distribuido entre 45 clientes en un rango máximo de hasta 6%. Asimismo, la compañía opera con una extensa base de clientes de aproximadamente 460 que fortalecen la capacidad de comercialización de esta.

A su vez, la compañía representa en forma exclusiva en Argentina a las siguientes firmas: Chemtrade Aglobis AG, Calmags GmgH, Magnesia GmgH, Esseco SpA, Kali und Salz GmbH, Lonza AG (Suiza) y Polynt SpA (Italia). En Latinoamérica Meranol es socio estratégico de Shell Chemical LP para el desarrollo de productos para la región basados en materias primas tecnología Shell. Asimismo, la compañía tiene una asociación estratégica con YPF SA en el segmento de surfactantes. Complementariamente Meranol desarrolla y fabrica con YPF-YTEC especialidades químicas para la industria de Oil&Gas.

Insumos

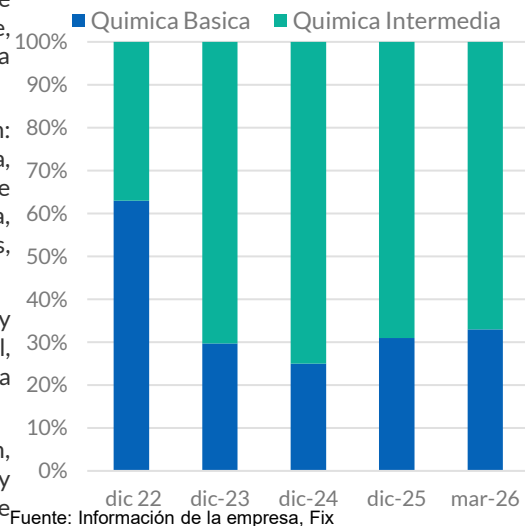
La compañía opera bajo licitaciones u órdenes de compras, en base a las cuales proyecta las compras de materias primas. La matriz de costos se basa en el precio de la materia prima que se encuentra en dólares y el flete.

Los principales insumos de la compañía son el azufre, el hidróxido de aluminio, alcoholes y aminas, que son adquiridos en el mercado externo. La compañía no ha tenido problemas para la adquisición de estos.

Meranol, cuenta con provisión local de YPF de azufre y LAB por contrato. Adicionalmente importan azufre en forma spot por tenders a los principales traders. Alcoholes por contrato con Shell para los sintéticos y spot los alcoholes naturales de distintos orígenes. Oxiteno desde Brasil, Basf Alemania y también de origen asiático. Temix de Italia principalmente. El hidróxido de aluminio de Actech desde Brasil. Las aminas de Solvay (spot) y para los reactores multipropósito material asiático principalmente.

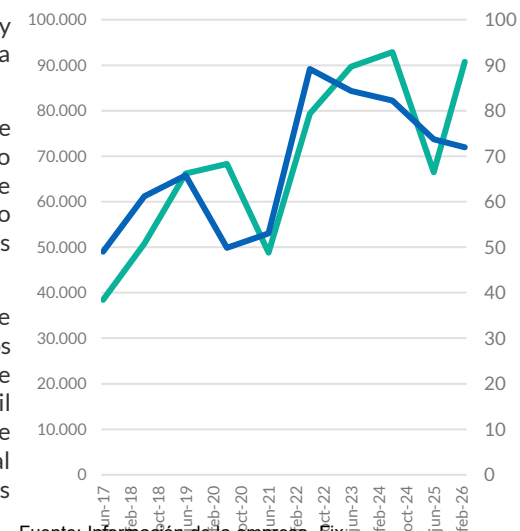
El valor promedio de la materia principal, azufre, presenta un incremento sostenido desde finales de 2025 que podría impactar en los costos de la compañía durante el año en curso. Los precios de las materias primas importadas como hidrato de aluminio y alcoholes sintéticos se mantuvieron prácticamente sin variaciones significativas. Adicionalmente, LAB (lineal alquil benceno) también han experimentado aumentos de precios. Tanto los principales insumos de la compañía como sus productos presentan una correlación positiva con el precio internacional del petróleo, al pertenecer la compañía a la rama industrial petroquímica. Los ciclos de precios

Ingreso por Segmento



Fuente: Información de la empresa, FixScr

Precios Petroleo Promedio y Facturacion historica



Fuente: Información de la empresa, FixScr y Banco Mundial.

internacionales impactan tanto en márgenes de la compañía como en nivel de ingresos presionando a la compañía a mantener políticas de eficiencia en sus gastos y operaciones,

La compañía ha suscripto en 2018 dos contratos de provisión de energía renovable (fuente eólica) con YPF Luz y Genneia generando un ahorro vs la tarifa GUME (gran usuario mediano) por un plazo de provisión de veinte años. El consumo proyectado se incrementó con la puesta en marcha de las nuevas capacidades instaladas de planta MPR y planta de IIT con tarifas más beneficiosas que las convencionales.

Administración y Calidad de los accionistas

Durante el 2025 hubo un cambio en la composición accionaria, quedando únicamente 3 accionistas y solo dos beneficiarios finales. Este cambio implicó una recompra de acciones de uno de los accionistas sin cambios significativos en el control de la compañía.

Estrategia

La estrategia de la compañía está basada en la diversificación de la industria química del azufre y se constituye como proveedor de industrias. Durante su trayectoria ha desarrollado asociaciones comerciales y estratégicas con líderes industriales. Meranol se caracteriza por ser una compañía de capital intensivo, que ha desarrollado grandes inversiones para lograr un fuerte posicionamiento en el mercado.

Las oportunidades a las que Meranol direcciona su estrategia están orientadas a la industria aplicada a cuidado del hogar y personal, a la recuperación secundaria, terciaria y no convencional en el área petrolera, la minería y la agroindustria. Actualmente, la compañía cuenta con un rol estratégico por constituirse en el único productor de líneas con productos biodegradables fundamentales para el desarrollo de estos sectores.

Hacia adelante, la industria petrolera y gasífera, la minería en general, con su desarrollo particular de litio como elemento privilegiado de la demanda mundial para acumuladores de energía eléctrica y la tradicional industria agrícola-ganadera tienen grandes ventajas competitivas y oportunidades de desarrollo. Para la explotación petrolífera, Meranol se está consolidando en un actor fundamental con las líneas de surfactantes y los productos diseñados especialmente dentro de la planta MPR ya completamente operativa.

Posición Competitiva

Meranol presenta un buen posicionamiento en el mercado químico. Es el principal productor de sulfato de aluminio en base a hidróxido en Sudamérica.

La compañía posee una participación del 80% en el mercado de azufre sólido y fundido; 40% en el mercado de ácido sulfúrico; 50% en el mercado de sulfato de aluminio y 60% en Lauril éter sulfato de sodio.

Los mercados en los que participa Meranol se caracterizan por sus altas barreras a la entrada, dado los costos de flete que representa la importación de productos químicos como los que produce Meranol y por pertenecer a una industria capital intensivo.

Riesgos del Sector

La generación de fondos de Meranol está sujeta a las variaciones en los precios internacionales de las materias primas, los productos que comercializa, el tipo de cambio y la inflación, aunque en el caso de Meranol mitigado por tener toda su operatoria en moneda dolar linked. Asimismo, la demanda de sus productos está correlacionada tanto con el consumo masivos como con producción industrial local expuesta a la volatilidad de ciclos de consumo en economía doméstica y regional.

Por otro lado, la compañía está expuesta a factores climáticos. El sulfato de aluminio (menos del 10% de las ventas) tiene una marcada estacionalidad por los periodos de lluvia. El pico de mayor consumo se da durante la primera mitad del año calendario, el cual se distorsiona con los cambios climáticos globales y el efecto de las corrientes niño/niña en la región.

Asimismo, se espera que durante 2026 continúen los márgenes de beneficio comprimidos en sectores industriales locales, mientras que limitan la capacidad de crecimiento del sector la baja oferta de financiamiento a largo plazo, afectando la competitividad del sector. Los

sectores correlacionados con la construcción continuarán con una demanda débil, pero en recuperación. Por otro los sectores industriales asociados a consumo se podrían encontrar presionados por una demanda agregada que no se espera que crezca fuertemente durante el corriente año, explicado por un bajo nivel de crédito e ingresos disponibles de las familias con perspectiva neutra de crecimiento. Hacia adelante, una mejora en la demanda agregada local podría mejorar los niveles de ingresos y beneficios de esta compañía.

Factores de Riesgo

Negocio cíclico: En el mercado de sulfato de aluminio, se da una clara estacionalidad por los periodos de lluvia, el cual también se ve afectado por los cambios climáticos y los años de sequía. El sulfato de aluminio tiene una marcada estacionalidad por los periodos de lluvia. El pico de mayor consumo se da durante la primera mitad del año calendario, el cual se distorsiona con los cambios climáticos globales y el efecto de las corrientes niño/niña en la región.

Industria de capital intensivo: Meranol se puede ver expuesta a mayor nivel de endeudamiento debido a las fuertes necesidades de inversión que le permiten incorporar nuevos productos, pero no resulta un proceso recurrente, más allá de inversiones en mantenimiento de equipos.

Exposición a precios de materias primas: El proceso productivo de Meranol requiere de insumos tales como el azufre, el hidróxido de aluminio, alcoholes, lab y bauxita entre otros, los cuales se importan desde otros países o bien se adquieren localmente. Por lo tanto, dicho proceso esta expuestos a incrementos en los precios (tanto nacionales como internacionales) de esos insumos, los que luego de la Pandemia o bien cuando existen conflictos bélicos internacionales se incrementan afectando su estructura de costos.

Riesgo de demanda: La compañía está expuesta al riesgo de demanda local asociada al consumo interno, debido a que tiene buena parte de sus ingresos (80% vende al mercado local) que la compañía mitiga parcialmente mediante una política de crecimiento de exportaciones en el mercado regional, principalmente Brasil donde la compañía se encuentra desarrollando activamente una estructura de comercialización.

Factores ESG

Los principales factores ambientales, sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de la Industria incluyen un adecuado Sistema de Gestión Ambiental y Social vinculado a las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) directas e indirectas en toda su cadena de valor, el uso de energía (intensidad, eficiencia e incorporación de uso de fuentes renovables de energía, etc.), control de la calidad del aire y efluentes y el tratamiento de residuos y materiales peligrosos. Se analiza cómo se gestionan los recursos naturales y demás insumos para los procesos productivos, como el agua (con especial énfasis en zonas de stress hídrico). Dependiendo el tipo de industria, se considera el riesgo climático en la disponibilidad de los insumos en la cadena de valor, así como la trazabilidad en términos de materia prima sensible para identificar potenciales impactos en la biodiversidad.

A su vez, se evalúa la gestión del riesgo de incidentes críticos y las políticas laborales que incluyan condiciones de contratación y medidas de seguridad adoptadas en los procesos productivos. También se considera el cumplimiento de normativas y leyes pertinentes al sector industrial, respecto a habilitaciones y adecuadas condiciones laborales, incluyendo la capacitación y los niveles de rotación. También resulta material para el crédito los riesgos y oportunidades derivados de potenciales cambios en la demanda hacia una mayor demanda de procesos productivos con tecnologías eficientes y productos sustentables (packaging, reciclables, menor contenido de materiales plásticos, productos más saludables y/o sustentables, etc.), nuevos canales de comercialización y consumidores, así como por nuevas regulaciones y condiciones de producción.

En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la independencia del directorio, su compromiso con la sustentabilidad, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia y la trayectoria de la compañía. También resulta significativo el reporte y

seguimiento frecuente de métricas de gestión ESG y la comunicación transparente con los inversores y partes interesadas. 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 del emisor.

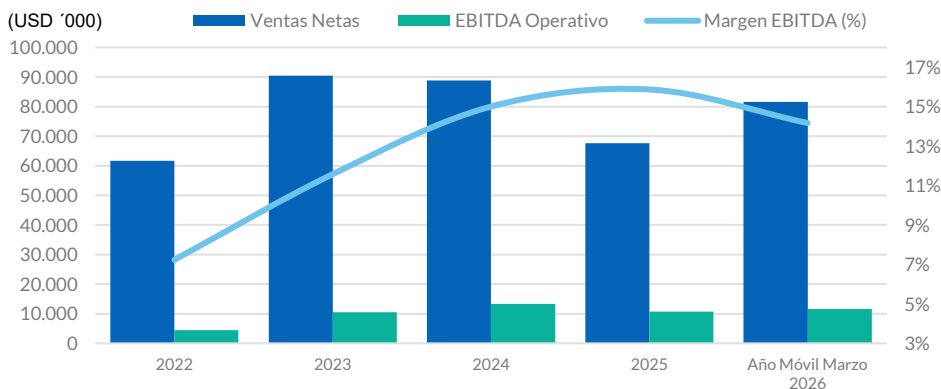
Perfil Financiero

Rentabilidad

Las ventas a marzo 2026 (año móvil) ascendieron USD 81,6 millones (precios históricos), mostrando una suba respecto a junio 2025 (año fiscal) del 21%. Asimismo, el margen EBITDA a marzo 2026 (año móvil) fue del 14,2%, ubicándose levemente por encima de la media de los últimos 5 años en torno al 13%.

La compañía presenta un crecimiento sostenido en ingresos desde 2021 por la plena implementación de las plantas de química intermedia, permitiéndole alcanzar ingresos en torno a USD 90 millones entre 2023 y 2024. Los ingresos también se ven afectados por la correlación positiva que mantienen tanto sus productos como insumos con el precio del petróleo y sus derivados. El efecto precio genera variaciones en el nivel de ingresos y beneficios de la compañía presionando su estructura de costos según el sentido de las variaciones. Durante el 2025 el costo de mercadería vendidas se ubicó en torno al 81%, presionado por menores precios de sus productos finales ante la baja del precio del petróleo y sus derivados que impactaron en menores ingresos para la compañía.

Evolución Ventas - EBITDA



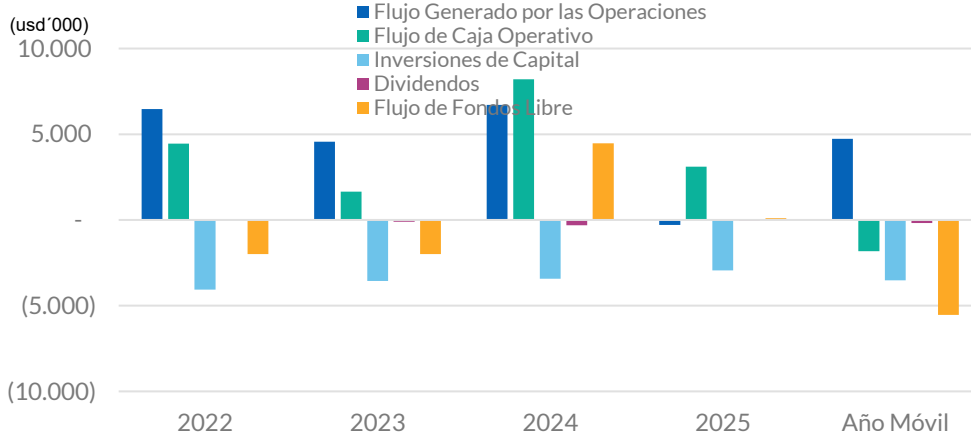
(*) En USD miles a valores históricos.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Hacia adelante, FIX espera que se mantengan los niveles de rentabilidad de la compañía los cuales se estiman en torno a USD 12 millones para 2026. Por el lado del margen de rentabilidad, se espera que el EBITDA se mantenga en torno al 13% sobre balance histórico.

Flujo de fondos

A marzo 2026 (año móvil), Meranol obtuvo un flujo de caja operativo (FCO) negativo en USD 1,8 millones, que tomando en cuenta inversiones de capital por USD 3,5 millones, arrojó un flujo de fondos libre (FFL) negativo por USD 5,5 millones y un aumento neto de USD 5,9 millones en endeudamiento que resultó en una variación positiva de caja de USD 0,7 Millones. El capital de trabajo presenta un incremento de USD 6,5 millones, explicado por un incremento en el stock de mercaderías, en torno a 138 días en la calle y mayores precios. Asimismo, la compañía debe realizar inversiones recurrentes en mantenimiento de planta por USD 3,5 millones anuales que presionan el flujo de fondos de la compañía que en promedio representan el 4,2% de la facturación de la compañía durante los últimos 5 años.

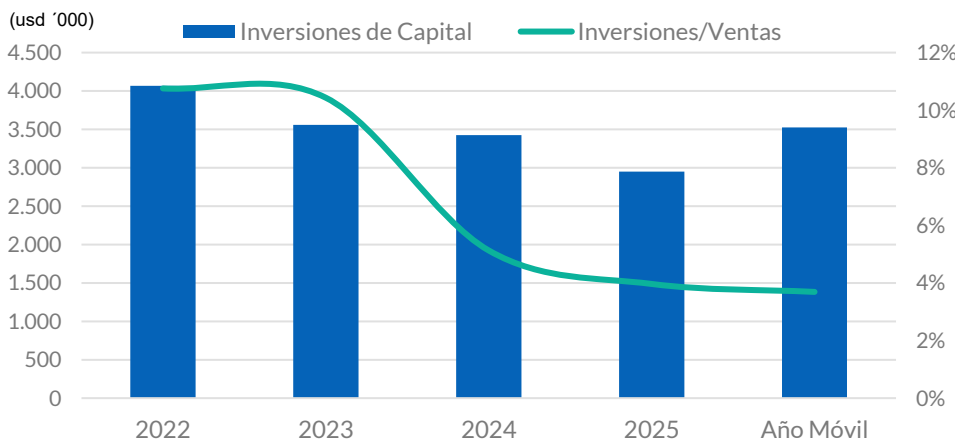
Flujo de Fondos



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Hacia adelante, se espera que la compañía continúe mostrando Flujo Generado por las Operaciones (FGO) positivo como se observa durante el último semestre, que podría verse contrarrestado por un incremento en la demanda de capital de trabajo. Asimismo, no se esperan grandes desembolsos en inversiones de capital para el año de acuerdo con información brindada por la compañía mientras que un desapalancamiento muy gradual podría ocurrir desde mediados del corriente año en la medida que se incrementa la demanda. La finalización del plan de inversiones destinado al segmento de química intermedia hace unos años y, por el otro, la incorporación de nuevos productos destinados al segmento OIL&Gas podrían repercutir en un crecimiento de ingresos mejorando la capacidad de generación de flujos de la compañía.

Inversiones de Capital



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y Estructura de Capital

Durante 2026, Meranol mostró un crecimiento en los niveles de endeudamiento, no obstante, logro refinanciar sus vencimientos alargando su curva de vencimientos, mejorando su cobertura de vencimientos en el corto plazo. La deuda total ascendía a USD 27 millones a marzo 2026, mientras que a junio 2025 era de USD 18 millones, sin embargo, la obtención de nuevos préstamos externos que representa el 60% del total de la deuda le permitió alargar su curva de vencimientos a 2030. La compañía presentaba ratios de apalancamiento de 2,4x, a marzo 2026 (año móvil), representando una suba respecto a junio 2025 (1,9x) a valores históricos.

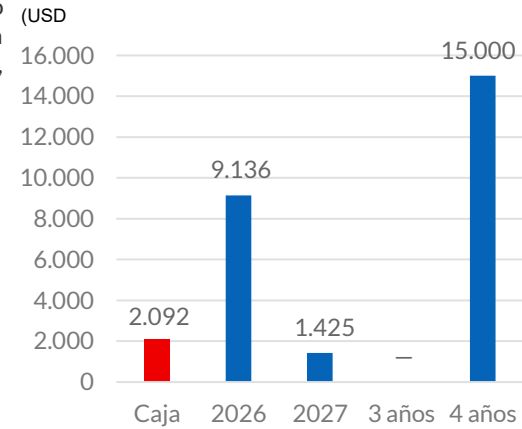
Capitalización

USD '000	MAR- 2026	
Deuda de Corto Plazo	10.814	13%
Deuda de Largo Plazo	16.694	21%
Otros	0	0%
Deuda Total Ajustada	27.508	34%
Total Patrimonio	52.722	66%
Total Capital Ajustado	80.230	100%

Fuente: Información de la empresa, FIX SCR

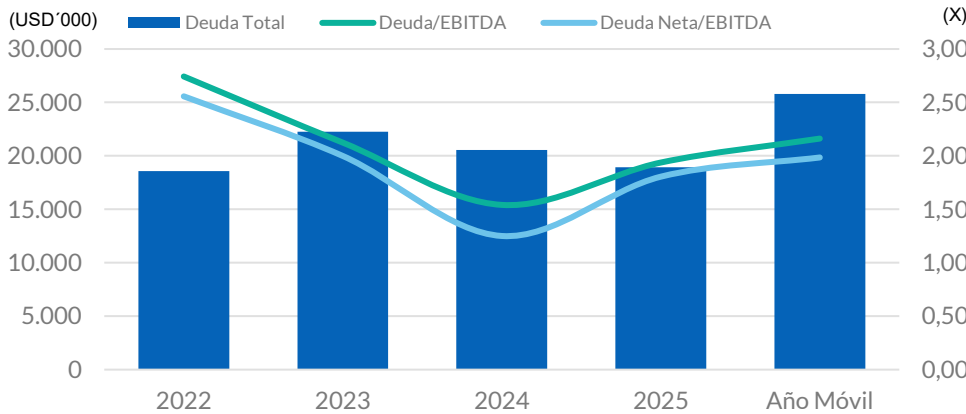
Meranol ha logrado acceder a préstamos de largo plazo en moneda local y extranjera. La actual estructura de vencimientos de la compañía se presenta bien distribuida en el tiempo, con un 60% en el largo plazo, según información de gestión de la compañía a marzo 2026, reduciendo fuertemente el riesgo de refinanciación. Dada la curva de vencimientos de deuda bancaria para los próximos meses, se espera que no altere sustancialmente el nivel de apalancamiento, manteniendo ratios de solvencia estables.

Vencimiento de Deuda



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Deuda Total y Endeudamiento



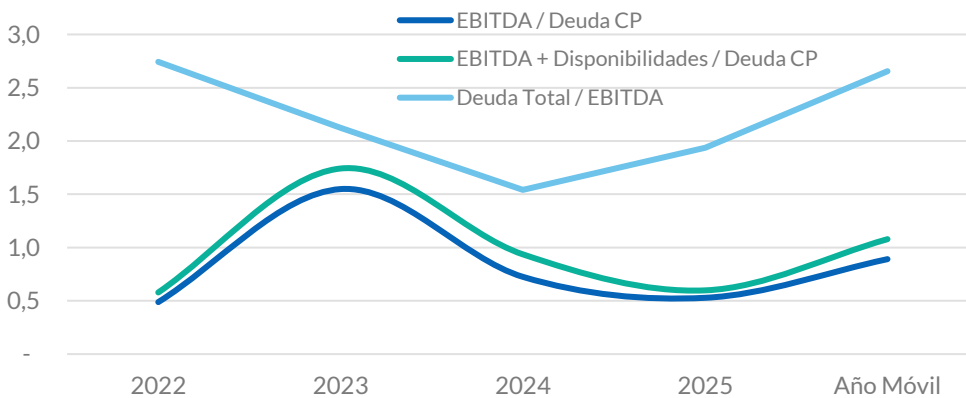
(*) En USD miles a valores históricos

Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Por otro lado, las coberturas de intereses con EBITDA eran a junio 2025 de 2,7x mientras que a marzo 2026 (año móvil) es de 2,3x como resultado de un nivel de generación de EBITDA levemente superior, pero con incremento en los intereses por mayores tasas de interés durante el segundo semestre 2025. En este caso no se tiene en cuenta los resultados con ajuste por inflación, sino a valores históricos.

Hacia adelante, FIX espera que el nivel de apalancamiento se mantenga estable y con probable crecimiento gradual a mediano plazo en la medida que en se incrementen los ingresos potenciando la capacidad de la compañía de generar flujos positivos mientras que se espera una cobertura razonable de intereses. A marzo 2026 (año móvil), Meranol contaba con una posición de caja de USD 2 millones, los cuales sumados a la generación de EBITDA alcanzaba a cubrir en 1,2x su deuda financiera de corto plazo equivalente a USD 10,8 millones.

Indicadores de Liquidez



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y Flexibilidad Financiera

Meranol detenta un moderado acceso a los mercados de crédito. La compañía ha logrado diversificar sus fuentes de financiamiento y mejorar su flexibilidad financiera. Actualmente la compañía cuenta con ON PYMEs vigentes y con líneas en los principales bancos locales. La compañía maneja sus necesidades de capital de trabajo con deuda bancaria, y las inversiones con deuda de largo plazo (ON Pyme). La compañía totaliza en torno a USD 21 millones de disponibilidad financiera entre líneas locales e internacionales de crédito.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - MERANOL S.A.C.I.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NCP	NCP	NCP	NCP	NCP	NCP
Año	Año Móvil	Mar-2026	2025	2024	2023	2022
Período	Últ. 12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	15.421.237	9.471.769	13.358.845	18.628.143	(13.478.757)	1.371.357
EBITDAR Operativo	15.421.237	9.471.769	13.358.845	18.628.143	(13.478.757)	1.371.357
Margen de EBITDA	12,3	9,7	13,5	12,6	(9,0)	1,0
Margen de EBITDAR	12,3	9,7	13,5	12,6	(9,0)	1,0
Margen del Flujo de Fondos Libre	(6,1)	(9,0)	0,1	4,8	(2,2)	0,5
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,8	2,3	0,9	2,6	1,9	2,2
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,9	1,5	2,3	2,7	(1,6)	0,1
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,9	1,5	2,3	2,7	(1,6)	0,1
EBITDA / Servicio de Deuda	0,7	0,5	0,4	0,5	(0,7)	0,0
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,7	0,4	0,4	0,5	(0,7)	0,0
FGO / Cargos Fijos	1,8	2,3	0,9	2,6	1,9	2,2
FFL / Servicio de Deuda	0,0	(0,1)	0,2	0,4	0,3	0,3
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	2,6	2,0	5,4	1,9	2,8	1,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,5	3,0	2,1	1,8	(2,7)	23,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,3	2,8	2,0	1,4	(2,5)	22,1
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2,5	3,0	2,1	1,8	(3,3)	23,7
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	2,3	2,8	2,0	1,4	(3,1)	22,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	23,9	21,6	19,7	21,6	23,4	28,3
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	39,3	39,3	97,7	89,5	30,4	74,7
Balance						
Total Activos	160.378.781	160.378.781	160.996.033	169.378.857	165.268.211	157.982.325
Caja e Inversiones Corrientes	2.892.162	2.892.162	1.932.465	6.166.135	3.286.652	2.199.198
Deuda Corto Plazo	14.953.051	14.953.051	27.645.836	29.231.831	11.216.805	24.273.189
Deuda Largo Plazo	23.083.839	23.083.839	646.594	3.436.395	25.680.852	8.214.604
Deuda Total	38.036.890	38.036.890	28.292.430	32.668.226	36.897.658	32.487.793
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	38.036.890	38.036.890	28.292.430	32.668.226	36.897.658	32.487.793
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	7.824.747	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	38.036.890	38.036.890	28.292.430	32.668.226	44.722.405	32.487.793
Total Patrimonio	72.901.254	72.901.254	72.993.168	72.443.376	69.245.072	67.617.596
Total Capital Ajustado	110.938.144	110.938.144	101.285.598	105.111.602	113.967.477	100.105.390
Flujo de Caja						

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	6.530.733	8.163.908	(432.434)	10.681.160	7.574.919	11.311.955
Variación del Capital de Trabajo	(9.055.260)	(12.667.056)	5.067.666	2.367.035	(4.818.225)	(3.514.201)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(2.524.527)	(4.503.148)	4.635.232	13.048.195	2.756.693	7.797.754
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(4.876.727)	(4.024.389)	(4.407.430)	(5.448.697)	(5.915.799)	(7.117.679)
Dividendos	(257.241)	(257.241)	(85.698)	(490.557)	(163.342)	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(7.658.495)	(8.784.777)	142.103	7.108.941	(3.322.448)	680.075
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	469.861	(134.819)	4.065.484	(4.171.870)	(287.838)	0
Variación Neta de Deuda	8.214.042	9.744.422	(4.375.768)	(4.229.461)	4.409.905	(5.558.234)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	3.803.560
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	1.025.408	824.826	(168.181)	(1.292.390)	799.619	(1.074.599)
Estado de Resultados						
Ventas Netas	125.507.769	98.085.734	99.240.276	147.673.958	149.168.553	138.780.261
Variación de Ventas (%)	N/A	36,6	(32,8)	(1,0)	7,5	29,6
EBIT Operativo	7.933.218	3.906.825	6.870.364	12.513.335	(19.429.610)	(3.698.012)
Intereses Financieros Brutos	7.942.756	6.409.729	5.709.961	6.790.733	8.660.916	9.696.231
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(238.962)	165.228	635.553	3.688.805	1.790.903	3.449.669

(*) Moneda constante a marzo 2026.

Resumen Financiero - MERANOL S.A.C.I.

(miles de USD, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NCP	NCP	NCP	NCP	NCP	NCP
Tipo de cambio USD al Final del Periodo	1382	1382	1194	911	256	125
Año	Año Móvil	Mar-2026	2025	2024	2023	2022
Período	Últ. 12 meses	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	11.153	6.850	8.944	11.715	(8.105)	784
EBITDAR Operativo	11.153	6.850	8.944	11.715	(8.105)	784
Margen de EBITDA	12,3	9,7	13,5	12,6	(9,0)	1,0
Margen de EBITDAR	12,3	9,7	13,5	12,6	(9,0)	1,0
Margen del Flujo de Fondos Libre	(6,1)	(9,0)	0,1	4,8	(2,2)	0,5
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,8	2,3	0,9	2,6	1,9	2,2
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	1,9	1,5	2,3	2,7	(1,6)	0,1
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,9	1,5	2,3	2,7	(1,6)	0,1
EBITDA / Servicio de Deuda	0,7	0,4	0,4	0,5	(0,7)	0,0
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,7	0,4	0,4	0,5	(0,7)	0,0
FGO / Cargos Fijos	1,8	2,3	0,9	2,6	1,9	2,2
FFL / Servicio de Deuda	0,0	(0,1)	0,2	0,4	0,3	0,3
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	2,6	2,0	5,4	1,9	2,8	1,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,5	3,0	2,1	1,8	(2,7)	23,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	2,3	2,8	2,0	1,4	(2,5)	22,1
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	2,5	3,0	2,1	1,8	(3,3)	23,7
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	2,3	2,8	2,0	1,4	(3,1)	22,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	26,3	25,7	20,9	23,2	25,1	30,0
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	39,3	39,3	97,7	89,5	30,4	74,7
Balance						
Total Activos	115.985	115.985	107.789	106.525	99.375	90.327
Caja e Inversiones Corrientes	2.092	2.092	1.294	3.878	1.976	1.257
Deuda Corto Plazo	10.814	10.814	18.509	18.384	6.745	13.878
Deuda Largo Plazo	16.694	16.694	433	2.161	15.442	4.697
Deuda Total	27.508	27.508	18.942	20.545	22.186	18.575
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	27.508	27.508	18.942	20.545	22.186	18.575
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	4.705	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	27.508	27.508	18.942	20.545	26.891	18.575
Total Patrimonio	52.722	52.722	48.870	45.561	41.637	38.660
Total Capital Ajustado	80.230	80.230	67.812	66.106	68.528	57.235
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	4.723	5.904	(290)	6.718	4.555	6.468
Variación del Capital de Trabajo	(6.549)	(9.161)	3.393	1.489	(2.897)	(2.009)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(1.826)	(3.257)	3.103	8.206	1.658	4.458

Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Inversiones de Capital	(3.527)	(2.910)	(2.951)	(3.427)	(3.557)	(4.070)
Dividendos	(186)	(186)	(57)	(309)	(98)	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(5.539)	(6.353)	95	4.471	(1.998)	389
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	340	(98)	2.722	(2.624)	(173)	0
Variación Neta de Deuda	5.940	7.047	(2.930)	(2.660)	2.652	(3.178)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	2.175
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	742	597	(113)	(813)	481	(614)
Estado de Resultados						
Ventas Netas	90.766	70.935	66.442	92.874	89.695	79.348
Variación de Ventas (%)	1,2	40,7	(28,5)	3,5	254,3	355,5
EBIT Operativo	5.737	2.825	4.600	7.870	(11.683)	(2.114)
Intereses Financieros Brutos	5.744	4.635	3.823	4.271	5.208	5.544
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(173)	119	426	2.320	1.077	1.972

(*) Moneda constante a marzo 2026

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- INDEC: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- 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
- LTM: Año móvil.

Anexo III. Características de los instrumentos

Obligación Negociable Pyme Clase 29

Monto Autorizado:	Hasta USD 2 Millones o su equivalente en otras monedas ampliables por hasta el monto máximo del Programa, estableciendo un máximo de integración en efectivo de USD 3,2 Millones, en el marco del Programa.
Monto Emisión:	USD 118.000
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses
Moneda de suscripción e integración:	Dólares Estadounidenses
Moneda de Pago:	Dólares Estadounidenses
Fecha de Emisión:	18 de septiembre 2024
Fecha de Vencimiento:	18 de septiembre de 2026
Amortización de Capital:	El 100% será amortizado en un solo pago en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	9,5%
Cronograma de Pago de Intereses:	Anual
Destino de los fondos:	Capital de trabajo: Necesidad de incrementar el stock de materias primas de las nuevas líneas de producto. Inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país. Inversión Infraestructura de planta: Parada Planta mayor (planta ballestra) y ampliación edilicia (Edificio número 7, nueva planta de 350 m2). Refinanciación de pasivos.

Obligación Negociable Pyme Clase 31

Monto Autorizado:	hasta us\$2.000.000 (dólares estadounidenses dos millones) (o su equivalente en otras monedas) ampliables por hasta el monto máximo del programa estableciendo un máximo de integración en efectivo de us\$5.300.000 (dólares estadounidenses cinco millones trescientos mil), en el marco del programa.
Monto Emisión:	USD 97.500
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses
Moneda de suscripción e integración:	Pesos Argentinos
Moneda de Pago:	Pesos Argentinos
Fecha de Emisión:	19/12/2024
Fecha de Vencimiento:	19/6/2026
Amortización de Capital:	El 100% será amortizado en un solo pago en la Fecha de Vencimiento
Intereses:	9,5%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	Capital de trabajo: Necesidad de incrementar el stock de materias primas de las nuevas líneas de producto. Inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país. Inversión Infraestructura de planta: Parada Planta mayor (planta ballestra) y ampliación edilicia (Edificio número 7, nueva planta de 350 m2). Refinanciación de pasivos.

Obligación Negociable Pyme Clase 32

Monto Autorizado:	hasta us\$2.000.000 (dólares estadounidenses dos millones) (o su equivalente en otras monedas) ampliables por hasta el monto máximo del programa estableciendo un máximo de integración en efectivo de us\$5.300.000 (dólares estadounidenses cinco millones trescientos mil), en el marco del programa.
Monto Emisión:	USD 181.875
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses
Moneda de suscripción e integración:	Dólares Estadounidenses
Moneda de Pago:	Dólares Estadounidenses

Fecha de Emisión:	19/12/2024
Fecha de Vencimiento:	19/12/2026
Amortización de Capital:	El 100% será amortizado en un solo pago en la Fecha de Vencimiento
Intereses:	9,5%
Cronograma de Pago de Intereses:	Semestral
Destino de los fondos:	Capital de trabajo: Necesidad de incrementar el stock de materias primas de las nuevas líneas de producto. Inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país. Inversión Infraestructura de planta: Parada Planta mayor (planta ballestra) y ampliación edilicia (Edificio número 7, nueva planta de 350 m2). Refinanciación de pasivos.

Obligación Negociable Pyme Clase 37

Monto Autorizado:	Hasta us\$1.000.000 (dólares estadounidenses un millón) (o su equivalente en otras monedas) ampliables por hasta el monto máximo del programa estableciendo un máximo de integración en efectivo de USD 16.000.000 (dólares estadounidenses dieciséis millones), en el marco del programa vigente.
Monto Emisión:	Usd 1.074.990
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses
Moneda de suscripción e integración:	Dólares Estadounidenses
Moneda de Pago:	Dólares Estadounidenses
Fecha de Emisión:	17/3/2026
Fecha de Vencimiento:	17/06/2027
Amortización de Capital:	El 100% será amortizado en un solo pago en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	9%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	La Compañía utilizará el producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables Pyme CNV, dependiendo de las condiciones de mercado al momento de la formación de registro, a uno o más de los siguientes fines previsto, Capital de trabajo: Necesidad de incrementar el stock de materias primas de las nuevas líneas de producto. Refinanciación de pasivos (por hasta US\$1.700.000). ON clase 28.

Obligación Negociable Pyme Clase 38

Monto Autorizado:	Hasta us\$1.000.000 (dólares estadounidenses un millón) (o su equivalente en otras monedas) ampliables por hasta el monto máximo del programa estableciendo un máximo de integración en efectivo de USD 16.000.000 (dólares estadounidenses dieciséis millones), en el marco del programa vigente.
Monto Emisión:	USD 350.000
Moneda de Emisión:	Dólares Estadounidenses
Moneda de suscripción e integración:	Dólares Estadounidenses
Moneda de Pago:	Dólares Estadounidenses
Fecha de Emisión:	17/3/2026
Fecha de Vencimiento:	17/06/2027
Amortización de Capital:	El 100% será amortizado en un solo pago en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	9,5%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	La Compañía utilizará el producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables Pyme CNV, dependiendo de las condiciones de mercado al momento de la formación de registro, a uno o más de los siguientes fines previsto, Capital de trabajo: Necesidad de incrementar el stock de materias primas de las nuevas líneas de producto. Refinanciación de pasivos (por hasta US\$1.700.000). ON clase 28.

Obligación Negociable Pyme Clase 39

Monto Autorizado:	Hasta us\$1.000.000 (dólares estadounidenses un millón) (o su equivalente en otras monedas) ampliables por hasta el monto máximo del programa estableciendo un máximo de integración en efectivo de USD 16.000.000 (dólares estadounidenses dieciséis millones), en el marco del programa vigente.
Monto Emisión:	\$900.000.000
Moneda de Emisión:	Pesos Argentinos
Moneda de suscripción e integración:	Pesos Argentinos
Moneda de Pago:	Pesos Argentinos
Fecha de Emisión:	17/3/2026
Fecha de Vencimiento:	17/3/2027
Amortización de Capital:	El 100% será amortizado en un solo pago en la Fecha de Vencimiento.
Intereses:	Tamar + 6,5%
Cronograma de Pago de Intereses:	Trimestral
Destino de los fondos:	La Compañía utilizará el producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables Pyme CNV, dependiendo de las condiciones de mercado al momento de la formación de registro, a uno o más de los siguientes fines previsto, Capital de trabajo: Necesidad de incrementar el stock de materias primas de las nuevas líneas de producto. Refinanciación de pasivos (por hasta US\$1.700.000). ON clase 28.

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**, en adelante **FIX**, realizado el **9 de junio de 2026**, subió a **Categoría "A(arg)"** desde **"A-(arg)"** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Meranol S.A.C.I.** y de las siguientes Obligaciones Negociables vigentes de la compañía:

- Obligación Negociable Pyme CNV Clase 29 por USD 118.000
- Obligación Negociable Pyme CNV Clase 31 por USD 97.500
- Obligación Negociable Pyme CNV Clase 32 por USD 181.875
- Obligación Negociable Pyme CNV Clase 37 por USD 1.074.990
- Obligación Negociable Pyme CNV Clase 38 por USD 350.000

La **Perspectiva** es **Estable**.

En el mismo consejo se confirmó* la calificación de Emisor de Corto Plazo de **Meranol S.A.C.I.** en **A2(arg)** y de las siguientes Obligaciones Negociables vigentes de la compañía:

- Obligación Negociable Pyme CNV Clase 39 por \$ 900.000.000

Categoría A(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría A2(arg): "A2" nacional de corto plazo indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad o es tan elevado como en la categoría superior.

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 Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente. La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y 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.

*Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente dictamen.

Fuentes:

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa provista de forma privada por la compañía:

- Balances anuales consolidados auditados hasta el 30/06/2025 (auditor externo de los últimos estados contables publicados: Contadora Pública Cristina Nora Marelli). Disponible en: www.cnv.gob.ar
- Balance trimestral al 31/03/2026 (9 meses). Disponible en: www.cnv.gob.ar
- Información de gestión a mayo 2026, provista por el emisor.
- Suplemento de Emisión de Obligaciones Negociables Pyme Clase 27, 28 y 29, enviado por la compañía.
- Suplemento de Emisión de Obligaciones Negociables Pyme Clase 30, 31 y 32, enviado por la compañía.
- Suplemento de Emisiones de Obligaciones Negociables Pyme Clases 37, 38 y 39 enviado por la compañía.

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 –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, 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.