

Morixe Hermanos S.A.C.I.

Factores relevantes de la calificación

Asignación de calificación ON Clase IV: FIX confirmó la calificación de emisor de largo de Morixe Hermanos S.A.C.I. (Morixe o la compañía) en A(arg) Perspectiva Estable, y asignó en la misma categoría a las ON Clase IV a ser emitidas. Por otro lado, confirmó en A1(arg) la calificación de emisor de corto plazo. Respecto de la emisión prevista, la Clase IV estará denominada en pesos y será suscripta e integrada en efectivo por un monto de hasta \$5.000 millones, ampliable hasta \$15.000 millones. El capital será amortizado en tres cuotas, a los 15, 18 y 21 meses desde la fecha de emisión, mientras que los intereses devengarán una tasa variable con pagos trimestrales. Los fondos obtenidos serán destinados principalmente a la refinanciación de pasivos financieros, con el objetivo de extender el perfil de vencimientos.

Deterioro de márgenes por debilidad en el mercado local: Aunque las ventas de Morixe mostraron una recuperación respecto de 2025 impulsada por el crecimiento de sus operaciones internacionales, aún se mantienen ligeramente por debajo del promedio registrado en los últimos ejercicios. Asimismo, los márgenes se deterioraron hasta 1,3% a marzo 2026 (año móvil), significativamente por debajo del promedio de los últimos cinco años (12%), como consecuencia de la debilidad persistente del consumo local y de las mayores dificultades para trasladar aumentos de costos a precios. En particular, durante el primer trimestre de 2026 los márgenes continuaron mostrando debilidad y se ubicaron en niveles negativos. FIX espera que la consolidación de las adquisiciones continúe fortaleciendo la diversificación geográfica y de productos de la compañía, favoreciendo una recuperación gradual de la rentabilidad. No obstante, continuará monitoreando la evolución de los márgenes, ya que la falta de una recuperación podría derivar en una revisión de la calificación.

Sólida generación de Flujos Operativos: Morixe mostró en los últimos años una adecuada generación de caja, con un Flujo de Caja Operativo (FCO) promedio positivo de USD 4 millones durante los últimos cinco años y un Flujo de Fondos Libres (FFL) ligeramente positivo, lo que le permitió mantener niveles de endeudamiento relativamente estables. No obstante, el deterioro de la rentabilidad operativa observado durante los últimos trimestres impactó negativamente en la generación de fondos, llevando al FCO a terreno negativo por USD 2 millones a marzo 2026 (año móvil).

Mayor apalancamiento: A marzo 2026, Morixe presentaba una deuda financiera de USD 27 millones, en línea con los niveles observados durante los últimos cinco años, período en el cual el endeudamiento se mantuvo dentro del rango de USD 20-30 millones. Sin embargo, el apalancamiento neto se incrementó significativamente hasta 11x a marzo 2026 (año móvil), desde niveles cercanos a 1x durante los últimos años, como consecuencia del deterioro en los márgenes. FIX prevé una reducción del apalancamiento, apoyado en la consolidación de las operaciones internacionales y, en menor medida, en una recuperación progresiva de la demanda en el mercado local. No obstante, una prolongación de la debilidad del mercado doméstico que continúe presionando los márgenes e impida una reducción del apalancamiento podría derivar en una revisión de la calificación.

Diversificación y regionalización: Morixe avanzó en la transformación de su perfil de negocios durante los últimos años, incrementando su participación en categorías de mayor valor agregado, lo que permitió elevar el precio promedio de venta por tonelada desde USD 150 en 2017 hasta USD 633 al cierre del ejercicio 2025. Paralelamente, la compañía continuó reduciendo su dependencia del negocio tradicional de harina mediante la incorporación de nuevas categorías y las adquisiciones realizadas durante 2025. Como resultado, los productos no farináceos ya representan más del 25% del volumen comercializado por la compañía. Asimismo, las ventas del mercado internacional alcanzaron el 33% de los ingresos consolidados en 2025, frente al 21% registrado en 2024.

Informe Integral

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A(arg)
ON Clase IV	A(arg)

Perspectiva

Emisor de Corto Plazo	A1(arg)
-----------------------	---------

Resumen Financiero

Morixe Hermanos S.A.C.I. (Morixe)		
Consolidado	31/03/26	31/12/25
(\$ millones*)	Año móvil	12 Meses
Total Activos	149.416	150.770
Deuda Financiera	37.188	33.142
Ingresos	145.822	132.083
EBITDA	1.957	5.028
EBITDA (%)	1,3	3,8
Deuda Total/EBITDA (x)	19,0	6,6
Deuda Neta Total/ EBITDA (x)	11,1	3,3
EBITDA/ Intereses (x)	0,3	1,1

*Constantes a marzo 2026

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, Junio 2014

Informes Relacionados

Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, Junio 2026

Analistas

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

Analista Secundario
Gustavo Avila
Director Senior
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235 8142

Vínculo con controlante: La calificación de Morixe se sustenta en el vínculo que presenta con su controlante Sociedad Comercial del Plata S.A. (SCP). La adquisición de Morixe por parte de SCP mejora la diversificación de ingresos, otorga mayor previsibilidad de los flujos operativos, aporta una mayor escala de operación y menor apalancamiento a nivel de SCP. La visión conjunta del grupo aumenta la flexibilidad financiera y brinda las bases para una expansión de las operaciones de Morixe.

Sensibilidad de la calificación

Los factores que individualmente o en conjunto podrían presionar a la baja de la calificación serían los siguientes: Un deterioro en los márgenes de forma sostenida por debajo del 6%, y una ratio de deuda neta/EBITDA normalizado y persistentemente superior a 2,5x, como resultado de mayores requerimientos de capital de trabajo e inversiones de capital que no sean consistentes con el plan de crecimiento de las ventas y márgenes de Morixe.

Los factores que podrían llevar a una suba de la calificación serían los siguientes: Un aumento de las ventas de Morixe fuera de Argentina, favorecido por la flexibilidad financiera y el vínculo con SCP, en línea con el objetivo de lograr el 50% de la facturación en el exterior en el largo plazo. Una mayor previsibilidad en la generación de flujos de fondos operativos de SCP derivada de una creciente contribución de Morixe a los resultados del grupo.

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuada estructura de capital: Morixe mostraba una estructura de capital compuesta por 47% de patrimonio neto y 53% de pasivos totales a marzo 2026. La deuda financiera total se ubicó en USD 27 millones, con un apalancamiento neto de 11x, superior al promedio de los últimos cinco ejercicios (1x). El incremento del apalancamiento respondió principalmente a la caída en el EBITDA, dado que la deuda se mantuvo en línea con los niveles observados durante los últimos cinco años. La mayor parte del endeudamiento corresponde a préstamos de corto plazo destinados al financiamiento de capital de trabajo, mientras que el 52% de la deuda se encuentra denominada en moneda extranjera, generando un descalce de moneda debido a que una parte relevante de los ingresos continúa originándose en Argentina. Sin embargo, dicho riesgo se encuentra parcialmente mitigado por el avance de la estrategia de internacionalización, que elevó la participación de las ventas internacionales al 33% en 2025.

Moderada liquidez y flexibilidad financiera: Morixe presentó una posición de caja y equivalentes por USD 11 millones a marzo de 2026, equivalente a 0,5x la deuda financiera de corto plazo, reflejando una posición de liquidez moderada. Asimismo, la compañía mantiene una adecuada flexibilidad financiera, sustentada en líneas de crédito bancarias disponibles por aproximadamente USD 40 millones. Adicionalmente, la pertenencia al grupo liderado por SCP constituye una fuente adicional de flexibilidad financiera, considerando que dicho grupo posee inversiones financieras corrientes por aproximadamente USD 38 millones.

Perfil de Negocio

Morixe es una empresa de consumo masivo dedicada a la producción, envasado y comercialización de alimentos. Originalmente enfocada en la molienda de trigo, en los últimos años diversificó sus operaciones hacia un portafolio más amplio de productos alimenticios, incluyendo harinas, pan rallado, rebozadores, avena, polenta, aceite de oliva, aceitunas, conservas, aderezos, pastas secas, puré de papas, frutas congeladas, semillas y otros productos de mayor valor agregado. La compañía cuenta con una planta propia en la ciudad de Benito Juárez con una capacidad de 144.000 toneladas al año especializada en la molienda de trigo, producción de harinas y subproductos. También cuenta con otras plantas de producción bajo acuerdos de fazon, lo que les permite flexibilidad operativa para adaptar su portafolio de productos a las condiciones del mercado y preferencias del consumidor sin incurrir en inversiones de capital significativas.

Luego del proceso de internacionalización y adquisiciones realizado durante 2025, Morixe presenta sus resultados bajo los segmentos de Mercado Local y Mercado Internacional:

Mercado Local (67% de las ventas): Comprende las operaciones desarrolladas en Argentina, incluyendo la producción y comercialización de productos farináceos y no farináceos bajo la marca Morixe y otras marcas del grupo. Dentro del negocio local, la compañía continúa reduciendo su dependencia del negocio tradicional de harina (75% del total), priorizando categorías de mayor valor agregado. En 2025, las ventas del Mercado Local cayeron un 25%, tendencia que continuó durante el primer trimestre de 2026, con una caída del 4,9%, reflejando el contexto recesivo del consumo masivo.

Mercado Internacional (33% de las ventas): Incluye las operaciones de las subsidiarias del exterior y las exportaciones realizadas desde Argentina. Este segmento ganó relevancia luego de la adquisición de Gibur en Uruguay, Biomac, Morixe España e Intertrópico, y constituye uno de los principales ejes de crecimiento de la compañía. En este sentido, las ventas del Mercado Internacional alcanzaron el 33% de los ingresos consolidados en 2025, desde el 21% en 2024, evidenciando el avance de la estrategia de regionalización e internacionalización de Morixe.

Como parte de esta estrategia de diversificación y regionalización, la compañía realizó durante los últimos años una serie de adquisiciones orientadas a ampliar su portafolio de productos e incrementar su presencia internacional.

En 2020, Morixe adquirió el 100% de las acciones de BRASPAL S.A. entidad radicada en Uruguay y comenzó operaciones en Brasil (2021) como estrategia para continuar con la expansión dentro de los países de la región. La compañía continúa avanzando con su inserción en los mercados de la región a través de un esquema de representantes para los mercados de Brasil, Paraguay, Uruguay y Bolivia.

A finales de 2023, la compañía adquirió la totalidad de las acciones de Gibur S.A. en Uruguay por USD 4,5 millones, que se dedica a la elaboración y comercialización (directa e indirecta) de alimentos, enfocada en aceitunas, pulpas de tomate, aderezos y jugos de frutas. La adquisición está en línea con el plan de regionalización, aportando en este caso la elaboración y distribución propia que permitirá un mayor posicionamiento de la marca Morixe.

En octubre de 2024, la compañía acordó con Lamb Weston International BV ("LW"), accionista controlante de LWAMSA, la terminación anticipada de los contratos comerciales y de suministro existentes entre ambas compañías. El acuerdo prevé el otorgamiento de licencias por parte de Morixe a favor de LWAMSA para el uso de las marcas, así como la obligación de la compañía de no competir en la comercialización de papas pre-fritas congeladas en el canal "Retail" por el plazo de un año. En el primer trimestre de 2025, esta transacción generó un ingreso operativo extraordinario de aproximadamente USD 2,7 millones, afectando la comparación interanual de resultados.

Durante 2025, Morixe adquirió el 60% de Biomac S.R.L. (Biomac) por USD 1,9 millones, manteniendo la opción de adquirir el restante 40%, en dos etapas en los próximos cinco años. Biomac tiene dos segmentos mercado local y exportación, en los que comercializa alimentos bajo su propia marca con clientes que incluyen industrias, distribuidores y foodservice, entre

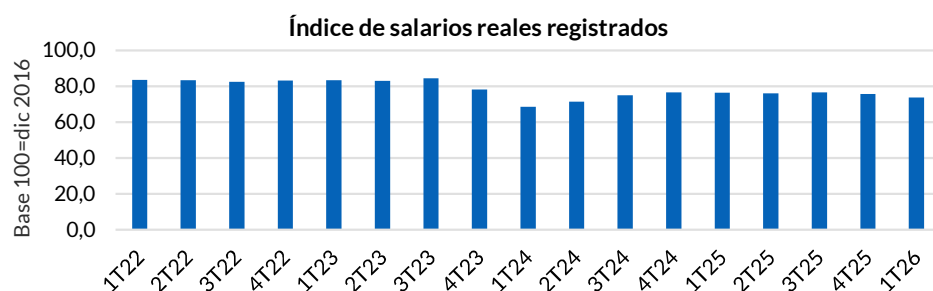
otros. La compañía tiene un negocio de exportación enfocado en frutas congeladas y semillas con principal destino Estados Unidos, Canadá y Europa.

En agosto de 2025, a través de Morixe de España S.L., adquirió el 70% del Grupo Intertrópico, compañía dedicada a la distribución de alimentos latinoamericanos en Europa. Esta adquisición le permite a ampliar su presencia comercial fuera del Mercosur y abrir nuevas oportunidades en Europa, Estados Unidos y Canadá, especialmente en conjunto con Biomac.

Asimismo, en septiembre de 2025, Morixe adquirió el 100% de Elaboradora Argentina de Cereales S.R.L. ("EAC"), compañía dedicada principalmente a la elaboración y comercialización de productos derivados de la avena, propietaria de una planta industrial ubicada en Barracas, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Al momento de la adquisición, la planta no se encontraba operando, por lo que durante septiembre y parte del último trimestre de 2025 se realizaron trabajos de mantenimiento y puesta a punto.

Riesgo del sector

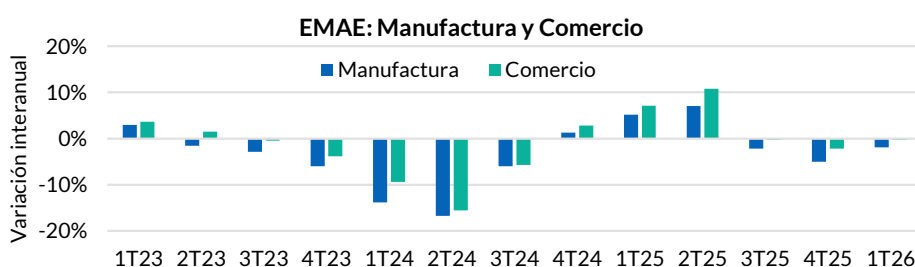
El crecimiento del consumo comienza a desacelerar como resultado del estancamiento en los salarios reales y del crédito. El estancamiento en el crecimiento de los ingresos estaría poniendo un techo al consumo discrecional, lo que estaría afectando los bienes durables en la medida que el crecimiento del crédito y las tasas de interés no acompañen.



Fuente: FIX SCR, INDEC

Según el INDEC, en el acumulado del primer trimestre, las ventas reales exhibieron caídas del 3,1% para supermercados, 2,6% para autoservicios mayoristas y 5,7% para centros de compras. A esto se suma un deterioro de los indicadores de financiamiento al consumo, ya que, según el BCRA, la morosidad de los créditos a hogares se triplicó en el último año, alcanzando el 11% en marzo de 2026. Si bien este salto no prueba por sí mismo una nueva contracción del consumo, refleja una restricción financiera creciente de los hogares y un riesgo adicional para la demanda hacia adelante.

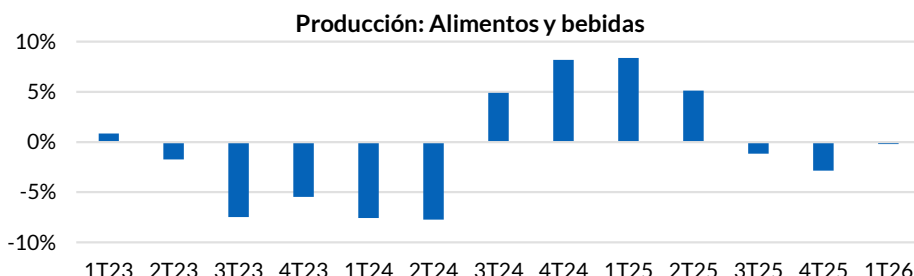
Adicionalmente, la actividad manufacturera mostró una desaceleración durante el segundo semestre de 2025, en línea con la pérdida de dinamismo observada en consumo masivo. En este contexto, la industria manufacturera registró un desempeño más débil hacia fines de 2025, tendencia que se extendió al primer trimestre de 2026, período en el que la actividad continuó mostrando un comportamiento mayormente estancado.



Fuente: FIX SCR, INDEC

Dentro de la industria manufacturera, la producción de alimentos y bebidas mostró un comportamiento prácticamente neutro durante el primer trimestre de 2026 (+0,1%), sin

evidenciar una recuperación significativa luego de la desaceleración observada durante la segunda mitad de 2025. En los segmentos más vinculados a Morixe, la molienda de cereales registró una caída acumulada de 2,2% interanual, mientras que galletitas, productos de panadería y pastas mostraron una variación prácticamente estable (+0,1%).



Como consecuencia, la recuperación esperada del consumo de los hogares probablemente continuará siendo gradual y heterogénea entre subsectores. Si bien algunos segmentos de alimentos vinculados a productos de mayor valor agregado muestran señales de estabilidad e incluso crecimiento, la debilidad persistente del consumo masivo y el deterioro de los indicadores de financiamiento continúan limitando una recuperación más amplia de la demanda. En particular, las categorías de consumo básico con mayor exposición a los hogares de menores ingresos, como harinas, continúan enfrentando menores volúmenes de consumo como consecuencia de la pérdida de poder adquisitivo acumulada y la mayor presión sobre el ingreso disponible.

Factores de Riesgo

Exposición a materias primas: Debido a que los precios de los productos del sector son más estables que el precio de sus principales materias primas, los márgenes de rentabilidad se encuentran expuestos a mayor volatilidad.

Estacionalidad de capital de trabajo: La compañía tiene elevadas necesidades de capital de trabajo por la compra estacional de trigo para ser utilizado para producir durante el año, lo que lleva a picos de endeudamiento donde resulta clave contar con acceso a líneas de crédito.

Riesgo de traslado de costos a precio: Las empresas enfrentan el desafío de trasladar a precios los aumentos de los costos de la materia prima en un entorno competitivo. La posición de mercado y la posición de sus marcas en el mercado pueden disminuir el impacto sobre sus márgenes de rentabilidad.

Riesgo de descalce de moneda: La compañía opera con insumos atados al dólar que representan un porcentaje significativo de sus costos, por lo que depreciaciones significativas del tipo de cambio pueden incrementar los mismos afectando los márgenes.

Perfil Financiero

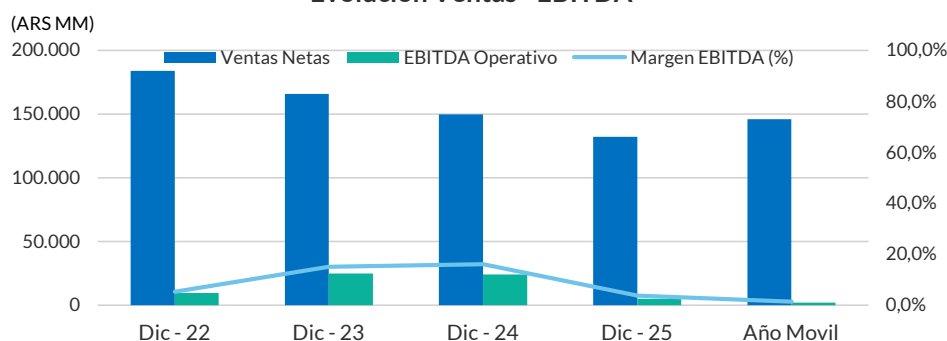
Rentabilidad

Las ventas de Morixe se ubicaron en \$145.822 millones (USD 93 millones) a marzo de 2026 (año móvil), mostrando una recuperación respecto de los mínimos observados durante 2025, aunque aún por debajo del promedio registrado en los últimos ejercicios medido en moneda constante. El desempeño de los ingresos estuvo marcado por la debilidad del mercado local, cuyas ventas cayeron 25% interanual, afectadas por la caída del consumo masivo, particularmente en aquellas categorías más expuestas a los hogares de ingresos medios y bajos. Por su parte, las ventas del mercado internacional crecieron 37% hasta, impulsadas por las adquisiciones realizadas durante el año y una mayor participación de las exportaciones y operaciones en el exterior. Como resultado, el negocio internacional incrementó su participación dentro de los ingresos consolidados y contribuyó a amortiguar parcialmente la caída observada en el mercado doméstico.

Los márgenes también mostraron un deterioro durante el último año, con un margen de 1,3% a marzo de 2026 (año móvil), por debajo de los niveles históricos de la compañía. Esta evolución

estuvo explicada principalmente por la contracción de la rentabilidad del mercado local, reflejando las dificultades para trasladar íntegramente los aumentos de costos a precios en un contexto de consumo debilitado. En contraste, las operaciones internacionales continuaron mostrando márgenes positivos, contribuyendo a amortiguar parcialmente el deterioro observado en el negocio local.

Evolución Ventas - EBITDA



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

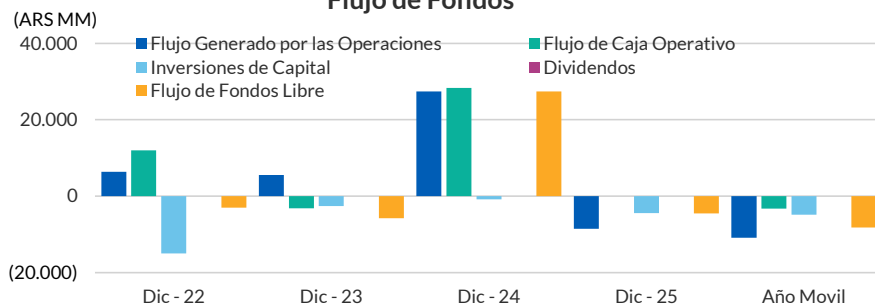
FIX espera una recuperación gradual de los ingresos y la rentabilidad durante los próximos años, impulsada por la consolidación de las adquisiciones realizadas en los últimos años, y una mayor participación de categorías de mayor valor agregado dentro del mix de productos. No obstante, dado que en el primer trimestre de 2026 los márgenes continuaron mostrando debilidad y se ubicaron en niveles negativos, FIX continuará monitoreando su evolución, ya que la falta de una recuperación podría derivar en una revisión de la calificación.

Flujo de Fondos

La caída de los márgenes también se vio reflejada en la generación de fondos. A marzo de 2026 (año móvil), Morixe presentó un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) negativo por \$10.885 millones (USD 7 millones), explicado principalmente por el deterioro de la rentabilidad operativa del negocio local. Sin embargo, este resultado fue parcialmente compensado por una mejora en el capital de trabajo, impulsada por una reducción en los días de inventario y un aumento en los días de financiación de proveedores, permitiendo que el Flujo de Caja Operativo (FCO) finalizara negativo por \$3.317 millones (USD 2 millones).

Por su parte, el Flujo de Fondos Libres (FFL) también fue negativo por \$8.242 millones (USD 6 millones) a marzo de 2026 (año móvil), producto de las inversiones de capital vinculadas a las recientes adquisiciones realizadas. FIX espera que el FFL retome valores positivos en los próximos ejercicios, apoyado en la maduración de las adquisiciones recientes y una gradual recuperación de la demanda en el mercado local.

Flujo de Fondos

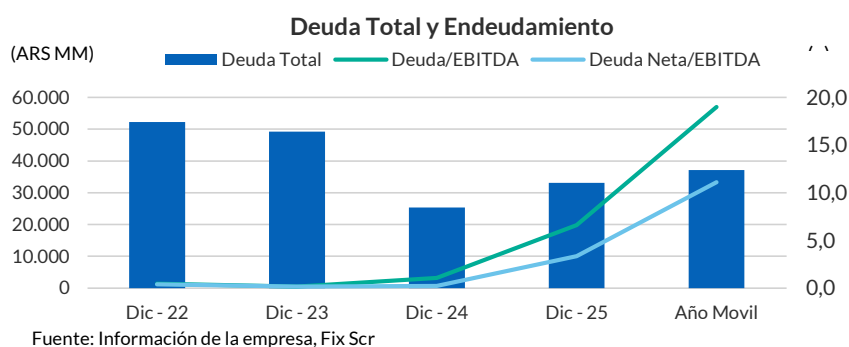


Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y Estructura de Capital

A marzo de 2026, Morixe presentaba una deuda financiera de \$37.188 millones (USD 27 millones), en línea con los niveles observados durante los últimos cinco años, período en el cual el endeudamiento se mantuvo dentro del rango de USD 20-30 millones. La composición de la deuda mostraba una participación del 57% de préstamos bancarios y del 43% de deuda con entidades financieras locales, asociada a operaciones de caución y descuento de cheques destinadas al financiamiento de capital de trabajo. Por su parte, la deuda de corto plazo ascendía a \$32.752 millones (USD 24 millones), representando el 88% de la deuda financiera total. Adicionalmente, aproximadamente el 15% de la deuda financiera se encuentra respaldada por garantías específicas asociadas a determinadas subsidiarias. Asimismo, la deuda financiera no cuenta con garantías corporativas ni codeudorías otorgadas por Sociedad Comercial del Plata, accionista controlante de la compañía.

Si bien el nivel de deuda se mantuvo relativamente estable, el apalancamiento neto se incrementó significativamente hasta 11x a marzo de 2026 (año móvil), desde niveles promedio cercanos a 1x durante los últimos cinco años, como consecuencia del deterioro en los márgenes observado en los últimos trimestres. FIX espera que la compañía mantenga una política financiera consistente con las necesidades de capital de trabajo del negocio, con posibles desvíos asociados a adquisiciones o nuevas iniciativas de crecimiento inorgánico. Asimismo, prevé una gradual mejora en el nivel de apalancamiento, apoyada principalmente en la consolidación de las operaciones internacionales adquiridas recientemente y, en menor medida, en una recuperación progresiva de la demanda en el mercado local. No obstante, de persistir los actuales niveles de apalancamiento durante un período prolongado, la calificación podría verse presionada a la baja.



Morixe presentó una posición de caja y equivalentes por \$15.454 millones (USD 11 millones) a marzo de 2026, equivalente a 0,5x la deuda financiera de corto plazo, reflejando una posición de liquidez moderada. No obstante, al considerar la débil generación operativa observada durante los últimos doce meses, la cobertura de la deuda de corto plazo mediante caja y Flujo Generado por las Operaciones (FGO) se reduce a 0,2x.

Liquidez - Morixe S.A.

ARS '000	may-22	may-23	dic-24	dic-25	Año Móvil
EBITDA Operativo	24.889	24.889	24.113	5.028	1.957
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	5.508	5.508	27.361	(8.599)	(10.885)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(5.797)	(5.797)	27.392	(4.524)	(8.242)
Caja e Inversiones Corrientes	4.352	4.352	20.391	16.332	15.454
Deuda Corto Plazo	34.874	34.874	22.681	27.936	32.752
Deuda Largo Plazo	14.342	14.342	2.707	5.206	4.436
Indicadores Crediticios					
EBITDA / Deuda CP	0,3	0,7	1,1	0,2	0,1
EBITDA + Disponibilidades / Deuda CP	0,5	0,8	2,0	0,8	0,5
(FGO + Disponibilidades) / Deuda CP	0,4	0,3	2,1	0,3	0,1
(FFL + Disponibilidades) / Deuda CP	0,1	(0,0)	2,1	0,4	0,2
Deuda Total / LTM EBITDA	1,5	1,4	1,1	1,2	19,0

Fuente: Información de la empresa, FIX

Fondeo y Flexibilidad Financiera

Morixe demuestra una amplia flexibilidad financiera con líneas de crédito bancarias disponibles por USD 40 millones sin garantías por parte de SCP (controlante). SCP como accionista controlante le brinda una flexibilidad financiera adicional a Morixe considerando las inversiones corrientes (activos financieros) que posee por USD 38 millones.

Factores ESG

Los principales factores ambientales, sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de Alimentos y Bebidas son la adecuada gestión de su cadena de valor y su trazabilidad, a fin de garantizar la calidad e inocuidad de los productos, el abastecimiento de insumos críticos para la producción, y evitar riesgos por prácticas no sustentables. Por lo cual, se evaluarán las certificaciones y alianzas con proveedores en este sentido. A su vez, el sector se encuentra expuesto a los efectos del cambio climático, más específicamente por los riesgos físicos en forma directa o indirecta como consecuencia de eventos climáticos extremos (sequía, inundaciones, etc.) que puedan afectar la disponibilidad de insumos, los costos y rentabilidades. Es por ello, que se considerarán las acciones de adaptación y mitigación adoptadas para abordar los riesgos climáticos identificados. Por otro lado, se evaluará el sistema de gestión ambiental corporativa que incluye la gestión del packaging (metas de reducción del uso de plásticos, medición de huella de embalajes, etc.), política de gestión de residuos (reciclaje, economía circular, etc.) y la gestión de recursos como la energía y el agua (medidas para disminuir el consumo, eficiencia de los equipos, etc.).

Otro factor a evaluar en relación al Mercado y Normativas refiere a las nuevas tendencias de alimentación más saludable y el surgimiento de regulaciones en la gestión sostenible cuyo incumplimiento podría derivar en eventuales multas o requerir de inversiones para la adecuación de los productos. Los cambios en la demanda de los consumidores pueden impactar en la comercialización de productos, mientras que la diversificación de canales de distribución y logística permite mitigar en parte estos riesgos.

En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la estructura del directorio, incluyendo idoneidad, diversidad e independencia, los mecanismos de control y toma de decisiones. Asimismo, se evalúa la transparencia y divulgación de información y el establecimiento de objetivos en términos de la gestión de factores ESG, así como los incentivos del directorio y la alta gerencia a cumplirlos.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero - Morixe Hermanos S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año móvil	Mar 26	2025	2024	2023
Período	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	1.957	(749)	5.028	24.113	24.889
EBITDAR Operativo	1.957	(749)	5.028	24.113	24.889
Margen de EBITDA	1,3	(2,1)	3,8	16,1	15,0
Margen de EBITDAR	1,3	(2,1)	3,8	16,1	15,0
Margen del Flujo de Fondos Libre	(5,7)	(12,3)	(3,4)	18,3	(3,5)
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	(0,8)	0,1	(0,9)	5,5	1,5
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	0,3	(0,4)	1,1	4,0	2,1
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	0,3	(0,4)	1,1	4,0	2,1
EBITDA / Servicio de Deuda	0,1	(0,1)	0,2	0,8	1,7
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,3	(0,1)	0,2	0,8	1,7
FGO / Cargos Fijos	(0,8)	0,1	(0,9)	5,5	1,5
FFL / Servicio de Deuda	(0,1)	(0,3)	0,0	1,2	0,4
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	(7,4)	60,8	(8,2)	0,8	0,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	19,0	(12,4)	6,6	1,1	0,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	11,1	(7,3)	3,3	0,2	0,2
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	19,0	(12,4)	6,6	1,1	0,2
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	11,1	(7,3)	3,3	0,2	0,2
Costo de Financiamiento Implícito (%)	17,8	20,9	15,6	20,5	283,1
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	88,1	88,1	84,3	89,3	70,9
Balance					
Total Activos	149.416	149.416	150.770	130.995	136.955
Caja e Inversiones Corrientes	15.454	15.454	16.332	20.391	4.352
Deuda Corto Plazo	32.752	32.752	27.936	22.681	34.874
Deuda Largo Plazo	4.436	4.436	5.206	2.707	14.342
Deuda Total	37.188	37.188	33.142	25.388	49.216
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	37.188	37.188	33.142	25.388	49.216
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	37.188	37.188	33.142	25.388	49.216
Total Patrimonio	70.787	70.787	74.137	57.488	53.828
Total Capital Ajustado	107.975	107.975	107.279	82.876	103.044
Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(10.885)	(1.578)	(8.599)	27.361	5.508

Variación del Capital de Trabajo	7.568	(1.958)	8.523	920	(8.687)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(3.317)	(3.536)	(76)	28.281	(3.180)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(4.925)	(861)	(4.448)	(889)	(2.617)
Dividendos	0	0	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(8.242)	(4.397)	(4.524)	27.392	(5.797)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	(392)
Otras Inversiones, Neto	(6.289)	(35)	(6.317)	(149)	0
Variación Neta de Deuda	(843)	3.736	(7.439)	(12.931)	4.545
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0
Variación de Caja	13.112	(2.715)	10.793	(1.239)	(672)

Estado de Resultados

Ventas Netas	145.822	35.886	132.083	149.677	165.812
Variación de Ventas (%)	10,4	62,0	(11,8)	49,7	(9,8)
EBIT Operativo	(1.129)	(1.478)	2.215	22.075	22.725
Intereses Financieros Brutos	5.886	1.731	4.571	6.075	11.971
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	(1.155)	(1.754)	1.319	4.927	2.095

*Morixe cambió el cierre de año fiscal de mayo a diciembre en 2024

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- 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 Clase IV	
Monto Autorizado:	Por un Valor Nominal de hasta \$5.000.000.000, ampliable por un valor nominal máximo de hasta \$15.000.000.000
Monto Emisión:	A definir
Moneda de Emisión:	Pesos argentinos
Forma de suscripción e integración:	En efectivo en pesos
Moneda de Pago:	El pago de capital, y de los servicios de intereses y demás sumas que correspondan bajo las ON Clase IV se realizarán en pesos
Fecha de Emisión:	A definir
Fecha de Vencimiento:	A los 21 meses contados desde la Fecha de Emisión
Amortización de Capital:	En tres cuotas a los 15, 18 y 21 meses desde la Fecha de Emisión
Intereses:	TAMAR + margen a licitar
Cronograma de Pago de Intereses:	Se pagarán intereses en forma trimestral contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación
Destino de los fondos:	Repago, precancelación y/o refinanciación de deudas existentes; y/o financiamiento del giro comercial de su negocio.
Garantías:	N/A.
Opción de Rescate:	Rescate anticipado a opción de la emisora a un precio de 100% del capital a partir del mes quince desde la fecha de emisión, o por razones impositivas.
Condiciones de Hacer y no Hacer:	N/A.
Ley Aplicable:	Argentina

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 4 de agosto de 2026, confirmó* en **Categoría A(arg)** Perspectiva Estable a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Morixe Hermanos S.A.C.I.** y asignó en la misma categoría al siguiente instrumento a ser emitido por la compañía:

- Obligaciones Negociables Clase IV por hasta \$5.000.000.000, ampliables por hasta \$15.000.000.000.

Asimismo, confirmó* en **Categoría A1(arg)** la calificación de Emisor de Corto Plazo.

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 A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

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 de carácter público (disponible en www.cnv.gov.ar):

- Balances consolidados hasta el 31/03/26 (3 meses), disponibles en www.cnv.gov.ar.
- Suplemento preliminar de Prospecto de las Obligaciones Negociables Clase IV, proporcionado 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 disseminación 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.