



Buenos Aires, 17 de junio de 2026

GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A.

Autopista del Oeste Km 25.92, Ituzaingo, Provincia de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

ACCIONES

Títulos Calificados	Calificación
ACCIONES ORDINARIAS CLASE B	2

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

Fundamentos principales de la calificación:

- La Sociedad Grupo Concesionario del Oeste S.A. se encuentra involucrada en un proceso judicial iniciado por el Estado Nacional mediante una acción de lesividad que cuestiona la validez del Acuerdo Integral de la concesión del Acceso Oeste, actualmente en trámite con instancias recursivas pendientes, incluyendo presentaciones ante la Corte Suprema. En paralelo, la Sociedad promovió un arbitraje internacional ante la Cámara de Comercio Internacional conforme al contrato de concesión, el cual se encuentra suspendido por una medida cautelar dictada por la justicia local que dejó provisoriamente sin efecto la cláusula arbitral hasta la resolución definitiva del proceso judicial.
- Mediante la Resolución N° RESOL-2026-297-APN-DNV#MEC de fecha 4 de marzo de 2026 (publicada en el Boletín Oficial el día 5 de marzo de 2026), la Dirección Nacional de Vialidad aprobó los nuevos cuadros tarifarios a ser aplicados al Acceso Oeste, que entrarán en vigor a partir del 7 de marzo de 2026. La compañía destaca que el incremento resulta inferior al que correspondería aplicar conforme a lo establecido en el Acuerdo Integral de Renegociación del Contrato de Concesión aprobado por el Decreto N° 608/2018.
- La Liquidez de las Acciones se ubica en nivel Bajo.
- Grupo Concesionario del Oeste presenta una favorable cobertura de gastos financieros histórica.
- La compañía tiene adecuados indicadores de liquidez y de calce de plazos. La empresa no presenta descalces de monedas.
- Se considera que la empresa presenta un buen posicionamiento dentro del sector que

opera.

- Se consideran satisfactorias las características de la administración y propiedad de la empresa.

Analista Responsable	Hernán Arguiz harguiz@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Jorge Day Hernán Arguiz Gustavo Reyes
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Acciones
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de marzo de 2026

ANTECEDENTES DEMANDA GOBIERNO NACIONAL

La Sociedad Grupo Concesionario del Oeste S.A. se encuentra involucrada en un proceso judicial de relevancia iniciado por el Estado Nacional mediante una acción de lesividad que cuestiona la validez del Acuerdo Integral de la concesión del Acceso Oeste (Decreto 608/18). Este proceso tramita en el fuero contencioso administrativo federal y presenta un grado elevado de complejidad procesal, con múltiples instancias de apelación y recursos extraordinarios interpuestos por la Sociedad, algunos de los cuales se encuentran pendientes de resolución ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación.

En paralelo, la Sociedad ha promovido un arbitraje internacional ante la Cámara de Comercio Internacional conforme al mecanismo de resolución de controversias previsto en el contrato de concesión. No obstante, dicho procedimiento arbitral se encuentra actualmente suspendido como consecuencia de una medida cautelar dictada por la justicia local, que dispuso la suspensión provisoria de la cláusula arbitral y ordenó a la Sociedad abstenerse de continuar impulsando el arbitraje hasta tanto se dicte sentencia definitiva en el proceso judicial.

En el marco del proceso judicial, se han dictado diversas medidas cautelares de impacto significativo, entre las que se destacan la designación de un veedor judicial con facultades de supervisión sobre la administración de la Sociedad, la suspensión del mecanismo de compensación económica previsto en el Acuerdo Integral y la imposición de restricciones a la distribución de dividendos y a la modificación de la estructura accionaria. Asimismo, las instancias recursivas intentadas por la Sociedad frente a dichas medidas han sido, en su mayoría, rechazadas en las instancias inferiores, encontrándose pendientes nuevos recursos ante el máximo tribunal.

La situación descripta genera un escenario de incertidumbre en relación con el resultado final del litigio y sus eventuales efectos sobre el marco contractual de la concesión. En un escenario favorable, la Sociedad podría continuar operando bajo los términos del Acuerdo Integral vigente, mientras que, en un escenario adverso, la eventual declaración de nulidad del mismo podría implicar la reversión a esquemas contractuales previos y generar incertidumbre respecto del plazo de la concesión, así como la necesidad de redefinir las condiciones económicas y regulatorias aplicables.

En este contexto, la situación configura un riesgo legal y regulatorio de mediano a largo plazo, vinculado principalmente a la definición del marco contractual de la concesión, aunque con un impacto acotado en el corto plazo sobre la operación, en tanto se mantenga la vigencia de las medidas cautelares y la continuidad de la explotación del servicio.

ANTECEDENTES DE LA COMPAÑIA

La Sociedad Grupo Concesionario del Oeste S.A. tiene como actividad principal la construcción, mantenimiento, administración y explotación del Acceso Oeste, uno de los más importantes corredores viales de la Argentina en términos de volumen de tránsito. La Autopista conecta la Ciudad Autónoma de Buenos Aires con la ciudad de Luján y la Zona Oeste del conurbano bonaerense.

La autopista forma parte de la Red de Accesos a la Ciudad de Buenos Aires y se conecta con la Avenida General Paz y con las Autopistas 25 de Mayo y Perito Moreno permitiendo a los usuarios un rápido recorrido desde y hacia el centro de la Ciudad de Buenos Aires. Cuenta con cuatro carriles por dirección en los tramos de mayor circulación pasando a tres y dos carriles a medida que disminuye la cantidad de tránsito.

La Autopista tiene un trayecto de 52,5 Km, se encuentra dividida en cuatro tramos, los tres primeros forman parte de la Ruta Nacional (R.N.) N° 7 y el último de la R. N. N° 5, y atraviesa los partidos de Tres de Febrero, Morón, Hurlingham, Ituzaingó, Merlo, Moreno, Gral. Rodríguez y Luján.

El Tramo I tiene una extensión de 8,65 Km. entre el distribuidor de la Avda. Gral. Paz y la Avda. Vergara, en los partidos de Tres de Febrero y Morón, y cuenta con cuatro carriles por sentido de circulación y calles colectoras pavimentadas, de uso gratuito. Fue inaugurado el 2 de septiembre de 1998, integrando definitivamente el oeste del Gran Buenos Aires con la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El Tramo II tiene una longitud de 15,08 Km, con cuatro carriles por sentido de circulación, en el sector comprendido entre la Avda. Vergara (Ruta Provincial - R.P.-N° 4) y la calle Martín Fierro, en el partido de Ituzaingó y desde allí hasta la Ruta Provincial N° 23; en Moreno posee tres carriles de circulación por sentido.

El Tramo III tiene una extensión de 26,44 Km., con dos carriles por sentido de circulación y calles colectoras en ambos lados, llegando hasta el empalme con la R.N. N° 5 en las afueras de la ciudad de Luján, atravesando los partidos de Moreno y Gral. Rodríguez. Durante el año 2014 se comenzaron las obras del tercer carril de este tramo, en el sector que inicia en R.P. N° 23 y concluyendo en el puente Wilde-Gorriti.

Finalmente el Tramo IV de 2,3 kilómetros de extensión, conformado por dos carriles por sentido de circulación, se desarrolla sobre la R.N. N° 5 entre la R.N. N° 7 y la R.P. N° 47.

Los ingresos de la Sociedad derivan principalmente del cobro de peaje. Dispone de 4 áreas de servicio, centros de emergencias, un Centro Integral de Atención al Cliente y 33 estaciones de peaje distribuidas en 132 vías (63 manuales, 31 mixtas y 38 de Telepeaje).

La Compañía tiene en vigencia el Acuerdo Integral. Este acuerdo ha sido el resultado de negociaciones con la autoridad concedente. La Sociedad gestionó un Activo Intangible (por el derecho a efectuar cargos a los usuarios por el uso del servicio por parte del público) desde el inicio de la Concesión hasta el 24 de julio de 2018, fecha de puesta en vigencia del citado Acuerdo Integral. A partir de esta fecha, la Sociedad gestiona un Activo Financiero.

ANALISIS DE RIESGO

PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CALIFICACION DE ACCIONES.

1. Liquidez del instrumento.

La liquidez de las acciones corresponde a la medición del efecto conjunto de los indicadores de rotación y liquidez de mercado que se detallan a continuación:

a) Indicador de Rotación

Este indicador se calculará dividiendo el monto transado de la acción en un año, por el valor bursátil promedio del patrimonio en el mismo período.

La Rotación (Ro) se calificará en:

Nivel 1 : si $7\% \leq Ro$

Nivel 2 : si $2\% \leq Ro < 7\%$

Nivel 3 : $Ro \leq 2\%$

Se calificó la rotación en **Nivel 2**.

b) Indicador de Liquidez de Mercado.

La liquidez de mercado se calificará en tres niveles: alta, media y baja, en función del volumen de transacciones en el mercado.

Calificación de la liquidez de Mercado: **Media**, dado que el monto transado de la misma se ubica dentro del segundo tercio en un ranking decreciente de empresas que cotizan en bolsa, realizado en base al monto transado de las acciones de las empresas en el último año.

Sobre la base de los puntos a) y b) precedentes se calificó la liquidez de la acción en **Nivel Media** de acuerdo a la siguiente matriz:

MATRIZ DE CALIFICACION DE LA LIQUIDEZ

Rotación	Liquidez de Mercado		
	Alta	Media	Baja
Nivel 1	Alta	Alta	Media
Nivel 2	Alta	<u>Media</u>	Baja
Nivel 3	Media	Baja	Baja

2. Capacidad de Generar Ganancias.

La Capacidad de Generar Ganancias se determinará midiendo el efecto conjunto de la capacidad de pago y de la rentabilidad esperada de la institución.

a) Capacidad de Pago Esperada

a.1) Cobertura de gastos financieros (CGF)

La CGF arroja un resultado superior a 8. Si se consideran los datos del balance anual cerrado en diciembre de 2023, 2024 y 2025, y el balance intermedio a marzo de 2026. La rentabilidad sobre activos en el período alcanza un valor de 3.2%. Se considera favorable la cobertura de gastos financieros que presenta la compañía.

a.2) Grado de Riesgo del Sector

Por las características de la industria la misma no se encuentra expuesta a un alto grado de competencia, aunque tampoco presenta un gran potencial de desarrollo. Se calcula que la elasticidad del ingreso de servicio de autopista, tanto con respecto al ingreso real de la población como con respecto al nivel de actividad, es menor que uno. La elasticidad-precio del volumen de tránsito que utiliza el servicio de autopista con peaje también es baja, observándose un coeficiente aproximado de 0.3, lo que indica una demanda relativamente inelástica a las variaciones de la tarifa de peaje. La industria no muestra ciclos específicos, independientes de los ciclos económicos globales.

Proveedores de la industria. Entre los insumos, materias primas y servicios que demanda la industria para la prestación del servicio de autopista se encuentran los rubros de combustible, repuestos de barreras de peajes, limpieza, seguros, electricidad, vigilancia, emergencias médicas, auxilio mecánico, alquiler de equipos, auditores impositivos y contables, y obras de infraestructura. Se considera que la industria no se encuentra expuesta a prácticas monopólicas por parte de los productores de dichos bienes y servicios.

Características institucionales. El fundamento legal de la Concesión es el principio de equilibrio de la ecuación económica financiera formulada por el Concesionario al presentarse a licitación y aceptada por el Estado al adjudicar la concesión. Son elementos esenciales (i) la inversión en obras de primera etapa, que deben ejecutarse antes del inicio del cobro del peaje, (ii) las obras de segunda etapa que el Concesionario está obligado a realizar a lo largo del plazo de concesión, (iii) el plazo de concesión y (iv) la tarifa de peaje que en ningún caso podrá superar el valor medio económico de los servicios prestados a los clientes y usuarios de la autopista.

El Acuerdo Integral prevé que el Concesionario tendrá derecho a una redeterminación tarifaria anual que refleje la incidencia en el Plan Económico Financiero. Sin perjuicio de ello, el Concesionario tendrá derecho además a que la tarifa se actualice mediante la aplicación del Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER") al final del primer semestre de cada año o cuando la variación del CER desde la última actualización o redeterminación tarifaria, supere el 10%.

Los aumentos estipulados resultan inferiores a los que correspondería aplicar conforme a lo establecido en el Acuerdo Integral de Renegociación del Contrato de Concesión, aprobado por el Decreto N° 608/2018, motivo por el cual la Sociedad considera a los aumentos como parciales y a cuenta de los que contractualmente corresponden.

Esta industria es una actividad regulada por el Estado y por tanto sujeta a "riesgo regulatorio". Y en este sentido, se estima que el sector presenta un nivel alto de riesgo.

a.3) Posición de la empresa en su industria

Existe un número importante de empresas en el mercado, tanto nacionales como internacionales, que se dedican a la explotación de concesiones viales en la red vial argentina. Entre las principales empresas del rubro se destacan: Sideco Americana SA, Impregilo spa iglis SA, Dycasa - Dragados y construcciones Argentina SA, Cofides SA, Simest Spa, Benito Roggio e hijos SA, Grupo mexicano de desarrollo SA, CBPO Companhia brasileira de projetos e Obras, Obrascon Huarte Lain (OHL), Hemarsa Saicfi, Servente constructora SA y Coviars SA. Al tratarse de un monopolio natural la empresa no se encuentra expuesta a competencia por una cuota de mercado como sucede en otras industrias no reguladas.

Análisis de los proveedores. Entre los insumos, materias primas y servicios que demanda la empresa para la prestación del servicio de autopista se encuentran

los rubros de combustible, repuestos de barreras de peajes, limpieza, seguros, electricidad, vigilancia, emergencias médicas, auxilio mecánico, alquiler de equipos, auditores impositivos y contables, y obras de infraestructura. Se considera que la empresa no se encuentra expuesta a prácticas monopólicas por parte de los productores de dichos bienes y servicios. En el caso de la ejecución de obras de infraestructura la compañía realiza permanentes licitaciones para su aprobación y realización.

Concentración de compradores. Los ingresos de la empresa se originan en el cobro de la tarifa de peaje por la explotación y prestación del servicio de autopista. Por lo tanto, la concentración de los usuarios es muy baja, estando totalmente atomizada entre los distintos usuarios del servicio.

Existen caminos alternativos por los cuales podría verse afectado el volumen de tránsito de la autopista del oeste. Sin embargo, las condiciones en que se encuentran dichas vías alternativas sumadas a otros factores que inciden en su utilización disminuyen el riesgo de sustitución de la autopista mencionada. El uso de la autopista disminuye el tiempo del recorrido, en comparación con otras alternativas.

Liderazgo. Grupo Concesionario del Oeste brinda servicios al cliente en forma directa y a través de empresas e instituciones contratadas. La Sociedad desarrolla en forma permanente planes de mejora del sistema de seguridad vial y de su infraestructura en general, acorde con estándares internacionales, brindando asistencia en el viaje a través de:

- Red de Postes SOS y línea 0800-999-7656 asociados al centro de emergencias;
- Servicio de emergencias médicas;
- Servicio de bomberos;
- Servicio de grúas y asistencia mecánica; y
- Centro Integral de Atención al Cliente.

La empresa desarrolla en forma permanente planes de perfeccionamiento del sistema de seguridad en la operación, de la infraestructura y de los servicios ofrecidos, acorde con estándares internacionales que tienen por objeto dar respuesta a las necesidades y exigencias de los usuarios de la autopista.

En materia de prevención, las patrullas de emergencia vial recorren la Autopista las 24 hs. los 365 días del año. Las emergencias son atendidas por los equipos de patrullas y grúas de la Sociedad, adecuadamente preparados para responder a todos los tipos de incidentes que acontecieron en la Autopista, así como también, la operación de los servicios de emergencias médicas, incendios

(bomberos) y guardias de mantenimiento afectadas a la operación de días u horarios críticos.

La Sociedad realiza en forma conjunta con CESVI Argentina (Centro de Experimentación y Seguridad Vial) una campaña dirigida a los usuarios sobre los distintos aspectos de seguridad vial.

En la actualidad, la Sociedad ofrece a los usuarios múltiples alternativas para el pago del peaje; los clientes de la autopista utilizan principalmente el pago manual y el pago por sistema automático denominado Telepeaje, el cual habilita al usuario a abonar el peaje sin detener la marcha mediante la lectura de un dispositivo colocado en el parabrisas de su vehículo. También tiene una alternativa de pago a través de la tarjeta SUBE, habilitada para ser empleado en las vías de pago manual de Autopistas del Oeste.

a.4) Características de la Administración y Propiedad

Se considera satisfactoria la preparación de los profesionales, directores y ejecutivos involucrados en el manejo de la empresa.

En abril se comunicó la finalización del proceso de fusión entre Abertis Autopistas España S.A. (absorbente) y ACESA (absorbida), mediante la cual la primera adquiere, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de ACESA, incluyendo las participaciones de esta en la Sociedad.

Por lo expuesto, Abertis Autopistas España S.A. se convirtió en titular de cincuenta y dos millones ciento setenta y seis mil ciento treinta y seis (52.176.136) acciones Clase A, y de dieciséis millones cuatrocientos veintitrés mil quinientos sesenta y ocho (16.423.568) acciones Clase B de la Sociedad, equivalente al 42,87% del Capital Social y 49,99% de los derechos a voto de la Sociedad.

La compañía es pionera en España en el desarrollo de la primera red de autopistas de peaje y líder en la gestión de infraestructuras de transporte y comunicaciones. En sus diferentes líneas de negocio está presente en 10 países de Europa y América: Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, España, Francia, Irlanda, Puerto Rico y Reino Unido. Actualmente Gestiona directamente más de 7.300 Km. de autopistas y participa también en la gestión de cerca de 2.000 Km. a través de participaciones en Reino Unido, Argentina y Colombia. El Grupo es el primer operador de vías de alta capacidad en países como España y Chile.

IJM Corporation Berhad es uno de los grupos más importantes de Malasia que ha realizado su primer emprendimiento en la Argentina a través de la

participación en Autopista del Oeste en la que posee el 20,10% de las acciones. La empresa centra su actividad en el continente asiático, operando principalmente en Malasia, India, Emiratos Árabes Unidos, China e Indonesia y se especializa en el área de construcciones y desarrollos inmobiliarios, sumando hoy los servicios de infraestructura vial.

Operaciones con personas relacionadas. Se considera que las operaciones con empresas y personas vinculadas no afectan el sano manejo financiero.

Organización y Plan de Negocios. La empresa efectúa un presupuesto anual. Anualmente, el Directorio aprueba el presupuesto del ejercicio y el plan de negocio. Periódicamente, el Comité Operativo, compuesto entre otros por miembros del Directorio, evalúa el cumplimiento de los objetivos, analiza los desvíos respecto del presupuesto oportunamente aprobado, realiza el seguimiento del plan previsto y evalúa el desempeño gerencial para el logro de los objetivos planteados, definiendo, de corresponder, las modificaciones de posible instrumentación.

INDICADORES DE LA COMPAÑÍA

Los indicadores de Grupo Concesionario del Oeste se consideran adecuados.

El tránsito pagante diario registró un incremento del 4,4% en el primer trimestre de 2026 respecto al año anterior, siendo un 7,2% superior al registrado en el mismo periodo de 2024.

El total de vehículos físicos que abonaron peaje durante el presente ejercicio ascendió a 28 millones, de los cuales el 86.4% fueron vehículos livianos (categoría 2). Por otra parte, el uso del peaje dinámico aumentó un 6.1% respecto del mismo período del ejercicio anterior, alcanzando en promedio el 85.5% de la recaudación total por peaje.

Los ingresos por peaje comparados en moneda homogénea con el mismo período del ejercicio anterior registraron, a pesar de la actualización tarifaria con vigencia a partir del 6 de marzo de 2026, una disminución de un 3,6%, debido, principalmente, a la falta de aumentos tarifarios durante el ejercicio 2025 y la inflación del período.

El plazo para amortizar la deuda no corriente con la utilidad neta esperada es de tres años y medio años dado que el pasivo no corriente (sin considerar los pasivos por impuestos diferidos) asciende a \$ 22.103 millones y la utilidad neta esperada se estima cercana a los \$ 6.301 millones.

La liquidez ácida presenta un coeficiente de 2.2 y la liquidez proyectada arroja un coeficiente de 0.5.

Al 31 de marzo de 2026 el coeficiente de endeudamiento se ubicó en 44%, resultante del cociente entre un pasivo total de \$ 135.876 millones y un activo total de \$ 306.234 millones. El coeficiente de endeudamiento creció un 1% respecto al último cierre anual.

La empresa no se encuentra expuesta a un riesgo de devaluación. La sociedad mantiene activos en moneda extranjera que superan significativamente a los pasivos nominados en moneda extranjera.

En base a los puntos a.1), a.2), a.3) y a.4) precedentes y a los indicadores de la compañía se califica la **Capacidad de Pago Esperada** de Grupo Concesionario del Oeste en **Categoría B**.

b) Rentabilidad Esperada de la Institución

El análisis de la Rentabilidad Esperada de la Institución comprende el análisis histórico de la rentabilidad y la rentabilidad proyectada.

b.1) Rentabilidad Histórica

La Rentabilidad Histórica se califica en base al análisis de un indicador que consiste en el cociente del resultado final y el valor de mercado del patrimonio. La Rentabilidad Histórica se calificó en Nivel 1.

b.2.) Rentabilidad Proyectada

La Rentabilidad Proyectada se calificó en Nivel 1 dado que la utilidad proyectada sobre el valor de mercado del patrimonio es superior a la tasa LIBOR.

En base a estos criterios, la Rentabilidad Esperada se calificará de acuerdo a la siguiente matriz:

MATRIZ DE RENTABILIDAD ESPERADA

Rentabilidad Proyectada	Rentabilidad Histórica	
	Nivel 1	Nivel 2
Nivel 1	<u>Nivel 1</u>	Nivel 2
Nivel 2	Nivel 2	Nivel 3

En concordancia la Capacidad de Generar Ganancias se calificará de acuerdo a la siguiente matriz:

MATRIZ DE CAPACIDAD DE GENERAR GANANCIAS

Capacidad de Pago Esperada	Rentabilidad Esperada		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
A	Muy Buena	Muy Buena	Buena
B	<u>Muy Buena</u>	Buena	Regular
C	Buena	Regular	Baja

MATRIZ DE CALIFICACION FINAL

En función de las calificaciones de Liquidez y Capacidad de Generar Ganancias se obtiene la Calificación Final de las acciones de acuerdo a la siguiente matriz:

Liquidez	Capacidad de Generar Ganancias			
	Muy Buena	Buena	Regular	Baja
Alta	1+	1-	2-	3-
Media	<u>1</u>	2	3	4
Baja	2+	3+	4+	4-

CALIFICACION FINAL

Se otorga una Calificación Final de las ACCIONES ORDINARIAS CLASE B emitidas por GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE S.A. en CATEGORIA 2.

ANEXO I - ESTADOS CONTABLES

Fecha Meses	Mar 26 3	Dic 25 12	Dic 24 12	Dic 23 12
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL				
En Pesos				
Disponibilidades	10.586.000	13.577.000	12.538.049	3.030.575
Inversiones	17.109.000	15.273.000	1.853.288	1.486.609
Deudores por Ventas	7.430.000	6.006.000	5.863.176	2.472.721
Documentos a Cobrar	4.229.000	3.285.000	1.884.105	904.241
Bienes de Cambio	463.000	317.000	186.670	51.399
Otros Activos Corrientes	9.069.000	9.417.000	6.615.847	5.063.298
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	48.886.000	47.875.000	28.941.135	13.008.843
Bienes de Uso	6.148.000	6.055.000	4.876.773	2.134.441
Inversiones	215.000	222.000	237.821	171.888
Otros Créditos a Largo Plazo	250.985.000	253.293.000	154.859.967	99.943.111
Cargos Diferidos e Intangibles	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	257.348.000	259.570.000	159.974.561	102.249.440
TOTAL ACTIVOS	306.234.000	307.445.000	188.915.696	115.258.283
Obligaciones Financeras	0	0	0	0
Cuentas a Pagar + Proveedores	3.659.000	3.799.000	4.330.882	1.857.833
Provisiones	0	0	0	0
Sueldos a Pagar	7.360.000	7.507.000	5.992.917	2.146.081
Impuesto a Pagar	2.459.000	1.913.000	1.526.475	606.178
Otros Pasivos Corrientes	8.881.000	9.249.000	6.292.714	4.718.494
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	22.359.000	22.468.000	18.142.988	9.328.586
Obligaciones Financeras	0	0	0	0
Otras Cuentas a Pagar	91.414.000	92.633.000	55.149.542	36.110.418
Provisiones	22.103.000	19.673.000	12.442.895	3.789.828
Otros Pasivos No Corrientes	0	0	0	0
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	113.517.000	112.306.000	67.592.437	39.900.246
TOTAL PASIVOS	135.876.000	134.774.000	85.735.425	49.228.832
PATRIMONIO NETO	170.358.000	172.671.000	103.180.271	66.029.451
ESTADO DE RESULTADOS				
En Pesos				
Ingresos de Explotacion	24.349.000	94.809.000	67.513.870	29.279.171
Costos de Explotacion	-19.901.000	-70.348.000	-50.486.580	-28.499.791
UTILIDAD BRUTA	4.448.000	24.461.000	17.027.290	779.380
Gastos de Adm. y Comerc.	-4.059.000	-15.471.000	-11.381.256	0
RESULTADO OPERATIVO	389.000	8.990.000	5.646.034	779.380
Otros Ingresos No Operativos	-23.694.000	61.679.000	-51.057.490	54.850.002
Gastos Financieros	-5.206.000	-13.430.000	-20.111.980	-15.207.363
Otros Egresos No Operativos	0	0	0	0
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-28.511.000	57.239.000	-65.523.436	40.422.019
Impuesto a las Ganancias	9.895.000	-20.301.000	22.955.974	-12.567.635
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	-18.616.000	36.938.000	-42.567.462	27.854.384

ANEXO II - INDICADORES

Fecha Meses	Mar 26 3	Dic 25 12	Dic 24 12	Dic 23 12
INDICADORES FINANCIEROS				
Indicadores de Liquidez				
Liquidez Corriente (AC/PC)	2,2	2,1	1,6	1,4
Liquidez Acida [(AC-Bs de cambio)/PC]	2,2	2,1	1,6	1,4
(1) Días Bienes de Cambio por 1 día vta.	2	1	1	1
(2) Días Deudores por Venta por 1 día vta.	28	23	32	31
(3) Días Cuentas a Pagar por 1 día vta.	14	15	23	23
(4=1+2-3) Duración Ciclo de Caja	16	10	9	8
Capital de Trabajo (AC-PC)/ Activo Total	8,7%	8,3%	5,7%	3,2%
Indicadores de Solvencia				
Activo Fijo / Activo Total	2,0%	2,0%	2,6%	1,9%
Pasivo No Corriente + PN / Activo Total	92,7%	92,7%	90,4%	91,9%
Pasivo Total / Activo Total	44,4%	43,8%	45,4%	42,7%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	16,5%	16,7%	21,2%	18,9%
Deuda ByF / Pasivo Total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Deuda ByF CP / Deuda ByF Total	-	-	-	-
Indicadores de Cobertura				
EBITDA/egresos financieros (por pasivos)	0,6	0,8	0,4	0,1
Deuda ByF Total / EBITDA	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasivo Total / (Ventas/365)	509	519	464	614
Deuda ByF Total / (Ventas/365)	0	0	0	0
Costo Financiero Implícito*	-	-	-	-
*Se define como gastos financieros sobre deudas Bancarias y Financieras				
Indicadores de Margenes				
Margen Bruto = Utilidad bruta / Ingresos	18,3%	25,8%	25,2%	2,7%
Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos	12,6%	12,0%	11,0%	4,6%
Margen EBIT = EBIT / Ingresos	1,6%	9,5%	8,4%	2,7%
Margen EBT = EBT / Ingresos	-117,1%	60,4%	-97,1%	138,1%
Margen Final = Utilidad del Ej./Ingresos	-76,5%	39,0%	-63,0%	95,1%
Indicadores de Rentabilidad				
ROA bruto = EBIT / Activos	0,5%	2,9%	3,0%	0,7%
ROA neto = Utilidad del Ej. / Activos	-24,3%	12,0%	-22,5%	24,2%
ROE neto = Utilidad del Ej. / PN	-43,7%	21,4%	-41,3%	42,2%
Indicadores de Eficiencia				
Rotación de Activos Fijos (/ingresos)	15,8	15,7	13,8	13,7
Rotación de Activos Totales (/ingresos)	0,3	0,3	0,4	0,3

DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

Categoría 2: Corresponde a aquellas acciones con una buena capacidad de generar ganancias y que presentan liquidez media.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- www.cnv.gov.ar | Estados Contables al 31 de marzo de 2026
- www.bolsar.com | Series Históricas de Montos Transados y Precios de Acciones
- www.iamc.sba.com.ar | Anuario Bursátil e Informes Mensuales publicados por el Instituto Argentino de Mercado de Capitales

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.