

INFORME DE CALIFICACIÓN

12 de abril de 2023

[Informe de revisión completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Calificación de emisor en moneda local A+.ar/EST

Calificación de acciones 1.ar

CALIFICACIONES ANTERIORES (\*)

Calificación de emisor en moneda local A+.ar/EST

Calificación de acciones 1.ar

(\*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Romina Retamal +54.11.5129.2654  
Analyst  
[Romina.retamal@moodys.com](mailto:Romina.retamal@moodys.com)

Julia Mestas Nuñez +54.11.5129.2771  
Associate Lead Analyst  
[julia.mestasnunez@moodys.com](mailto:julia.mestasnunez@moodys.com)

Gabriela Catri +54.11.5129.2767  
Ratings Manager  
[Gabriela.catri@moodys.com](mailto:Gabriela.catri@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Mirgor S.A.C.I.F.I.A.

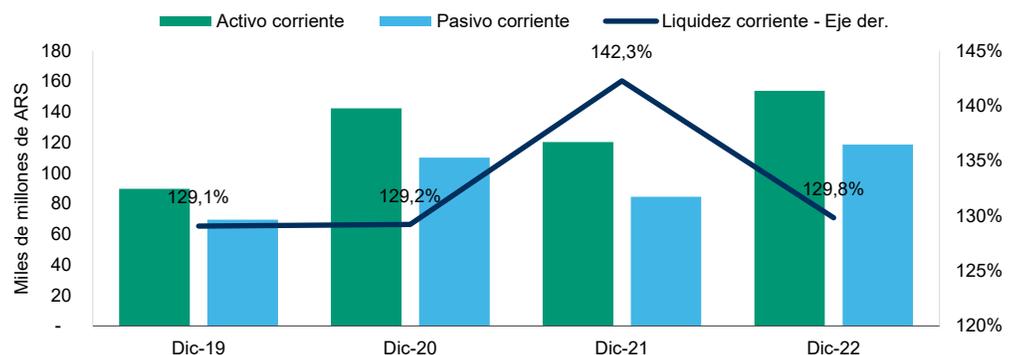
Principales Indicadores

	2022	2021	2020	2019
<b>Indicadores</b>				
EBITDA <sup>(1)</sup> / Ventas netas	8,4%	6,9%	9,5%	9,9%
EBIT <sup>(2)</sup> / Ventas netas	7,3%	5,8%	8,5%	8,5%
Deuda <sup>(3)</sup> / EBITDA <sup>(1)</sup>	0,1x	0,0x	0,1x	0,1x
CFO <sup>(4)</sup> / Deuda <sup>(3)</sup>	1091,1%	1291,7%	1303,8%	539,3%
EBITDA <sup>(1)</sup> / Gastos financieros <sup>(5)</sup>	3,8x	4,4x	6,6x	21,7x
EBIT <sup>(2)</sup> / Gastos financieros <sup>(5)</sup>	3,3x	3,8x	5,9x	18,8x
Activo corriente / Pasivo corriente	129,8%	142,3%	129,2%	129,1%
<b>Millones de ARS (moneda constante al 31 de diciembre de 2022)</b>				
Ventas netas	377.272	367.942	252.897	196.592
Deuda <sup>(3)</sup>	1.872	1.233	1.703	2.160
CFO <sup>(4)</sup>	20.427	15.921	22.207	11.652
Patrimonio neto	63.046	56.227	50.270	34.447

<sup>(1)</sup> EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; <sup>(2)</sup> EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; <sup>(3)</sup> Se considera la deuda ajustada; <sup>(4)</sup> CFO es el flujo de efectivo operativo; <sup>(5)</sup> Contempla intereses sobre deuda bancarias, financieras y comerciales, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle.

Mirgor S.A.C.I.F.I.A. ("Mirgor") es uno de los principales actores en el negocio de autopartes y en la industria de la electrónica en Argentina, con más de 37 años de trayectoria. Las operaciones de la compañía se encuentran concentradas en el país y expuestas a la política fiscal y marco regulatorio locales, mitigados por una posición de mercado líder en autopartes y alianzas estratégicas con marcas internacionales de electrónica de consumo.

FIGURA 1: Liquidez corriente



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Mirgor

## Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") afirma la calificación de emisor en moneda local de Mirgor S.A.C.I.F.I.A ("Mirgor") en A+.ar, con una perspectiva de calificación estable. Al mismo tiempo, se afirma la calificación de acciones en 1.ar.

La calificación de Mirgor refleja su posición como uno de los competidores principales en el negocio de autopartes y en la industria de la electrónica de Argentina, así como también sus operaciones coordinadas y de larga data con los fabricantes automotrices locales e internacionales de productos electrónicos con quienes Mirgor mantiene acuerdos de producción. La calificación contempla además los buenos indicadores crediticios de la compañía para su categoría de calificación y su sólida posición de liquidez.

Durante 2022 Mirgor incrementó el volumen vendido tanto en los sistemas climatizados para la industria automotriz, alcanzando un total de 130 mil unidades vendidas, en comparación con el ejercicio 2021 en el cual se vendieron aproximadamente 120mil unidades; como también en el segmento de electrónica de consumo, principalmente en televisores con un incremento del 33,81% con respecto al 2021. Sin embargo, en telefonía disminuyó un 2%.

Por otra parte, continúa vigente la prórroga del Régimen de Promoción Industrial de la provincia de Tierra del Fuego con vigencia hasta el año 2038, con posibilidad de extenderlo por 15 años más luego de cumplidos doce años de la vigencia del Decreto 727/2021, lo cual consideramos otorga mayor previsibilidad y estabilidad a las empresas del sector.

Moody's Local Argentina considera que Mirgor presenta una sólida estructura de capital. A diciembre de 2022, la deuda financiera era de ARS 952 millones, de los cuales el 100% correspondían a deuda de corto plazo. La relación Deuda a EBITDA se ubica en 0,1x, en línea con su historial de endeudamiento.

Consideramos que Mirgor posee una amplia diversificación de productos y una buena posición competitiva. La compañía mantiene acuerdos con Samsung para la producción de equipos de telefonía celular y televisores. A su vez, la compañía tiene varios puntos de venta en diferentes localidades del país que incluye tiendas físicas y virtuales bajo el nombre "Samsung", mediante los cuales comercializa exclusivamente dicha marca; como también tiendas físicas y virtuales "Diggit", a través de las cuales comercializa múltiples marcas. Moody's Local Argentina espera que para 2023 la compañía profundice la presencia de ambas marcas en distintos puntos del país a través de las tiendas físicas como así también los canales on line que posee.

Asimismo, Mirgor continúa incrementando y desarrollando su línea de productos. En junio de 2021 Mirgor anunció el lanzamiento de un nuevo segmento de inyección plástica de piezas especiales y la construcción de una nueva planta en provincia de Buenos Aires (Proyecto ONTEC). Para diciembre de 2022, la misma se encuentra en etapa de calibración, que durara hasta aproximadamente mediados de 2023. Además, la empresa ha adquirido a fines de noviembre del 2022, el 100% del capital accionario de la empresa Outokumpu Fortinox SA, que posee como actividad principal la importación y comercialización de distintos tipos de acero, principalmente inoxidable, con un centro de servicios de corte y pulido de acero en una planta industrial ubicada en la localidad bonaerense de Garín.

Para 2023, Moody's Local Argentina espera un entorno aún desafiante. Consideramos que el entorno operativo sigue manteniendo bajos niveles de actividad, alta volatilidad en costos y una disminución en los salarios reales que impactan en las decisiones de consumo, especialmente discrecional. Por el lado de la oferta, esperamos que 2023 continúe presentando desafíos, principalmente por las restricciones en la disponibilidad de divisas y a la importación que afecta los niveles y decisiones de producción, especialmente en la industria automotriz.

### Fortalezas crediticias

- » Alianzas estratégicas con marcas internacionales en la industria de la electrónica
- » Posición líder en el negocio de autopartes nacionales en Argentina
- » Sólida posición de liquidez

### Debilidades crediticias

- » Exposición a la política fiscal del gobierno argentino
- » Exposición a riesgo regulatorio
- » Complejo entorno operativo

### Descripción del emisor

Mirgor inició sus actividades en Tierra del Fuego en 1983, logrando constituirse como una empresa líder en la fabricación de sistemas de climatización para automóviles. La compañía presenta un portafolio de productos diversificado y compuesto principalmente por dos unidades de negocios: i) Automotriz: producción de equipos de aire acondicionado y electrónicos para automotores, prestación de servicios y locaciones complementarios de dicha industria, sistemas de información y entretenimiento; y ii) Electrónica de consumo: producción de televisores y teléfonos celulares, entre otros.

Mirgor cuenta con diversas plantas de producción. Sus plantas principales se encuentran en Tierra del Fuego, localización que cuenta con la ventaja de los beneficios fiscales que establece el Régimen de Promoción Industrial, establecido por Ley Nacional Nº 19.640 del año 1972 (y sus modificaciones y reglamentaciones correspondientes), de vigencia hasta el año 2023. El 23 de octubre de 2021 se publicó el Decreto 727/2021 a partir del cual se extiende la vigencia del Régimen de Promoción Industrial hasta el 31 de diciembre de 2038, con posibilidad de extenderlo por 15 años más luego de cumplidos doce años de la vigencia del Decreto.

La compañía es principalmente una empresa de propiedad familiar, a través de IL Tevere S.A., que cuenta con el 48,3% del capital social y 61,6% de los votos. Destacamos que con la recompra de acciones realizada por la empresa, el capital social representa el 49,65%, mientras que la participación en los votos es de 62,88%. Las restantes acciones cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) desde 1994 bajo el símbolo MIRC, de las cuales el 21,5% pertenecen a la ANSES.

El principal accionista de IL Tevere S.A. es Nicolás Martín Caputo con el 23,8% de la tenencia accionaria, mientras que el resto de las acciones se encuentran principalmente en manos de distintos integrantes de la familia Caputo.

Al 31 de diciembre de 2022, Mirgor posee control sobre las siguientes sociedades:

Sociedad controlada	% de participación (directa e indirecta) en el capital
Capdo S.A.	100%
IATEC S.A.	100%
GMRA S.A.	100%
FAMAR FUEGUINA S.A.	100%
BRIGHTSTAR ARGENTINA S.A.	100%
BRIGHTSTAR FUEGUINA S.A.	100%
MIRGOR INTERNACIONAL S.A.	100%
RUINED S.A. (Uy)	100%
IATEC S.A. (Py)	100%
Anovo S.A. (Uy)	100%
ONTEC FORTINOX S.A.U.	100%

El Directorio está compuesto por el Presidente y Vicepresidente, actualmente Roberto Gustavo Vázquez y José Luis Alonso, respectivamente, 3 directores titulares y 5 suplentes. Además, cuenta con una Comisión Fiscalizadora compuesta por 3 síndicos titulares y 3 suplentes. La auditoría está a cargo de Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L. (firma miembro de Ernst & Young).

## **Análisis de los factores estándares de calificación**

### **Estabilidad del sector**

El nivel de actividad de la sociedad se encuentra expuesto tanto a la evolución de la industria automotriz argentina como a la del mercado de electrónica de consumo.

### **Industria Automotriz**

Para el ejercicio 2023, Moody's Local Argentina espera un entorno aún desafiante. La situación macroeconómica local se encuentra marcada por bajos niveles de actividad. A diciembre de 2022 según la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA), la producción de automóviles aumentó en un 23,5% acumulado en términos interanuales, debido a la recuperación de la actividad post pandemia. No obstante, consideramos que la actividad se encuentra condicionada tanto por la restricción del BCRA a las importaciones, como también por los desafíos logísticos y el desabastecimiento de microprocesadores a nivel mundial.

### **Electrónica de Consumo**

Durante 2022, las ventas totales de electrodomésticos publicadas por el INDEC, disminuyeron un 7,8% en términos reales con un crecimiento nominal del 79,5%. Por otro lado, el segmento Televisores registró una suba del 110,8% en términos nominales y un 8,2% en términos reales. El aumento en la venta de televisores se vio impulsado principalmente por el Campeonato de la Copa Mundial de Fútbol, mientras que la caída en la venta de electrodomésticos se encuentra explicada por la aceleración de la inflación y las restricciones a la importación con una elevada brecha cambiaria entre el dólar paralelo y el comercial. Para el mismo periodo, las ventas de unidades de teléfonos celulares informadas por el INDEC subieron un 45,9% con respecto a 2021.

Moody's Local Argentina considera que las compañías del sector enfrentarán durante el año 2023 un entorno operativo complejo con un nivel de demanda que podría verse afectado por un menor salario real disponible, especialmente en el segmento de consumo de clase media.

FIGURA 2: Ventas de teléfonos celulares y televisores (unidades)

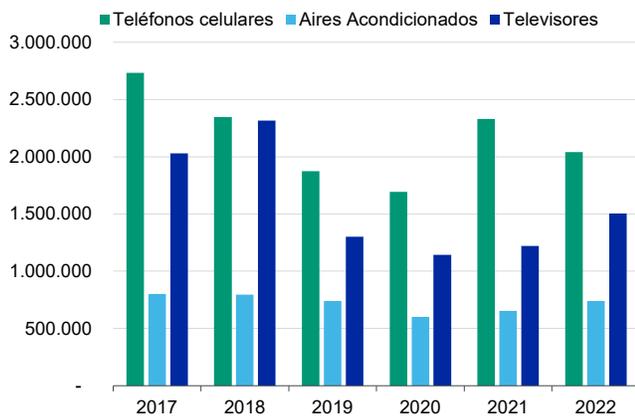
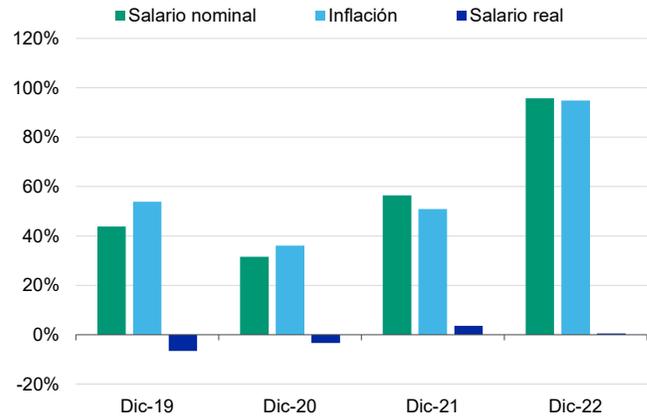


FIGURA 3: Salario e inflación – variación interanual



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información del INDEC

### Principales regulaciones del sector:

#### i. Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego

La Sociedad y sus controladas gozan de los beneficios promocionales establecidos por la Ley N° 19.640.

La Ley N° 19.640, del 16 de mayo de 1972, estableció un régimen especial fiscal y aduanero (el "Régimen de Promoción"), mediante la implementación de beneficios impositivos y aduaneros en el entonces Territorio Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur (hoy territorio provincial de Tierra del Fuego). A esos efectos, el Régimen de Promoción constituyó en área aduanera especial ("AAE") en Tierra del Fuego. Un AAE es un ámbito al cual le aplica un sistema arancelario (existiendo una diferencia entre el nivel arancelario que rige en tal área y aquél vigente en el territorio aduanero general) y de prohibiciones de carácter económico a las importaciones y exportaciones. Principales Beneficios Tributarios y Aduaneros bajo el Régimen de Promoción:

- » Exención del 100% del Impuesto a las Ganancias.
- » Exención del Impuesto al Valor Agregado ("IVA") por ventas realizadas en Tierra del Fuego. Las realizadas al territorio continental están gravadas por el IVA a la tasa del tributo. Dicho impuesto es cobrado a los clientes.
- » Exención del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.
- » Exención de pago de derechos de importación.
- » Reintegro de los tributos originados por exportaciones.

El 23 de octubre de 2021 se publicó el Decreto 727/2021 que extiende la vigencia del Régimen de Promoción Industrial hasta el 31 de diciembre de 2038, con posibilidad de ser extendido por 15 años más luego de cumplidos doce años de la vigencia del Decreto.

Entre las principales modificaciones implementadas por el Decreto 727/2021, las compañías adheridas a dicho régimen deberán aportar el 15% del beneficio obtenido por la exención del IVA al Fondo para la Ampliación de la Matriz Productiva Fuegoína.

## Escala

Las operaciones de Mirgor se encuentran concentradas en Argentina. En años anteriores, la expansión y crecimiento de la industria de productos electrónicos ha sido dependiente de las políticas gubernamentales que favorecen la sustitución de importaciones, los beneficios impositivos para la producción local y las medidas tomadas para estimular el consumo. La empresa se encuentra trabajando en un proceso de una mejora en la eficiencia de costos y en la transformación de sus plantas para mejorar su competitividad. El crecimiento en general en las ventas de la compañía se corresponde con la incorporación y afianzamiento de los productos que fabrica y vende el conjunto de empresas que abarcan el Grupo Mirgor.

Mirgor cuenta con diversas plantas de producción. Sus plantas principales se encuentran en Tierra del Fuego, localización que cuenta con la ventaja de los beneficios fiscales que establece el Régimen de Promoción Industrial, establecido por Ley Nacional Nº 19.640 del año 1972 (y sus modificaciones y reglamentaciones correspondientes), de vigencia hasta el año 2038. En el ejercicio fiscal 2022, las ventas netas de Mirgor ascendieron a ARS 377.272 millones, 2,54% superiores en términos reales de las ventas registradas en 2021. Moody's Local Argentina considera que, para los próximos doce meses, las ventas de la compañía podrían verse presionadas ante los bajos niveles de actividad económica.

En el segmento automotriz, las ventas de sistemas de climatización de Mirgor alcanzaron las 129.851 unidades frente a 119.736 unidades en 2021, un aumento del 8,45%. En relación al mercado de infotainment (entretenimiento), se registró una suba del 1,42% alcanzando las 140.584 unidades vendidas en 2022 contra 138.617 unidades vendidas en 2021.

Asimismo, la industria de electrónica en el país logró recuperar los niveles de producción previos a la pandemia del COVID-19. En cuanto a producción de teléfonos celulares, se registró un incremento del 2,0% comparado a 2021, mientras que la producción de televisores aumentó un 21% respecto de 2021. En cuanto al desempeño de Mirgor, en 2022 la compañía disminuyó tanto la producción de teléfonos celulares en un 2,42% y las ventas en un 2,09% (alcanzando las 5.337.826 unidades vendidas contra 5.451.998 unidades en 2021). Por su parte, la producción de televisores se incrementó en un 44,10% respecto del 2021 mientras que las ventas registraron un aumento del 33,81% (445.741 unidades vendidas contra 333.113 unidades en 2021).

## Perfil de negocios

Moody's Local Argentina considera que Mirgor posee una amplia diversificación de negocios, lo cual le otorga mayor estabilidad al flujo de fondos de operaciones y disminuir la exposición a riesgos propios de cada segmento. La compañía posee las siguientes unidades de negocio:

- » Automotriz (8,9% de las ventas de 2022): produce equipos de climatización para automotores y autorradios.
- » Electrónica de consumo (65,6% de las ventas de 2022): produce y comercializa televisores, teléfonos celulares, entre otros productos electrónicos.
- » Agropecuario y otros servicios (6,5% de las ventas de 2022): actividades de locación de inmuebles y comercialización de granos.
- » Retail (19,0% de las ventas de 2022): venta minorista de productos electrónicos a través de locales y tienda web.

Desde del año 2019, Mirgor participa en la comercialización de granos y oleaginosas. El desarrollo de la exportación de dichos commodities<sup>1</sup> se encuentra relacionado con las variables externas que presenta el mercado y de las políticas económicas que establezca el gobierno a nivel nacional, principalmente en términos de balanza comercial.

---

<sup>1</sup> Productos o bienes transables.

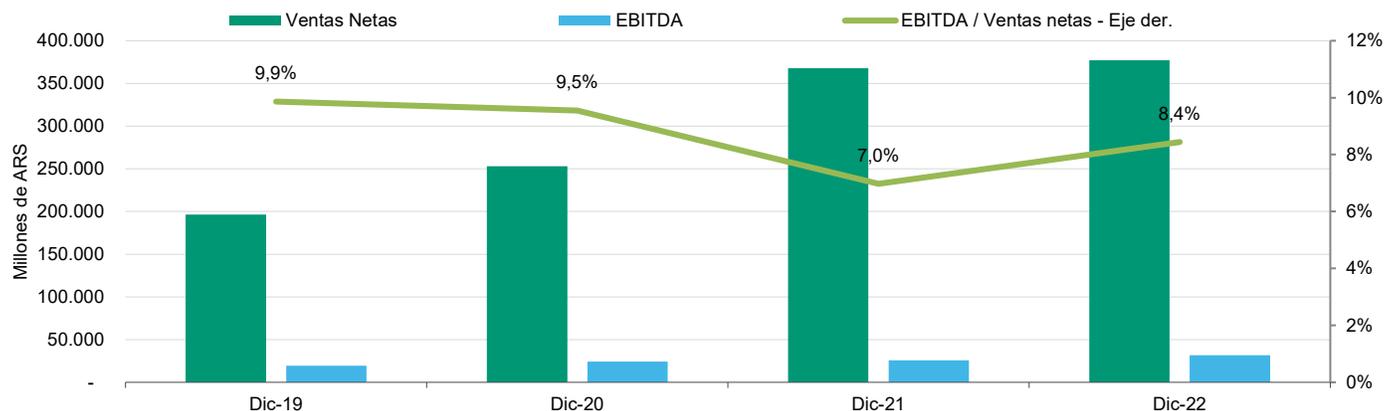
En junio de 2021 la compañía anunció el lanzamiento del proyecto "ONTEC" que consiste en la construcción de una nueva planta de 8.600 m<sup>2</sup> en Baradero, provincia de Buenos Aires, donde se establecerá un nuevo segmento de inyección plástica de piezas especiales que actualmente no se producen en el país. A diciembre 2022, la misma se encuentra en etapa de calibración, que se extenderá hasta aproximadamente mediados de 2023. Asimismo, a fines de 2021 la compañía comenzó a producir *tablets*<sup>2</sup> para terceros y espera impulsar este segmento durante 2022 e incorporar la producción de *notebooks*<sup>3</sup>.

Además, la empresa ha adquirido a fines de noviembre del 2022, el 100% del capital accionario de la empresa Outokumpu Fortinox SA, que posee como actividad principal la importación y comercialización de distintos tipos de acero, principalmente inoxidable, con un centro de servicios de corte y pulido de acero en una planta industrial ubicada en la localidad bonaerense de Garín.

### Rentabilidad y eficiencia

Moody's Local Argentina considera que Mirgor posee adecuados y estables márgenes de rentabilidad. A diciembre de 2022, el margen EBIT se ubicó en 7,3% mientras que el margen EBITDA fue del 8,4%, en comparación con los márgenes de 5,8% y 6,9% registrados en 2021. Moody's Local Argentina estima que la expansión horizontal del portafolio de productos producidos por Mirgor tendrá un impacto positivo en la rentabilidad en el mediano plazo. Actualmente la compañía presenta márgenes de EBITDA normalizado en torno al 7-10% y consideramos que dicha rentabilidad se mantendrá estable a través del ciclo.

FIGURA 4: Margen EBITDA



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Mirgor.

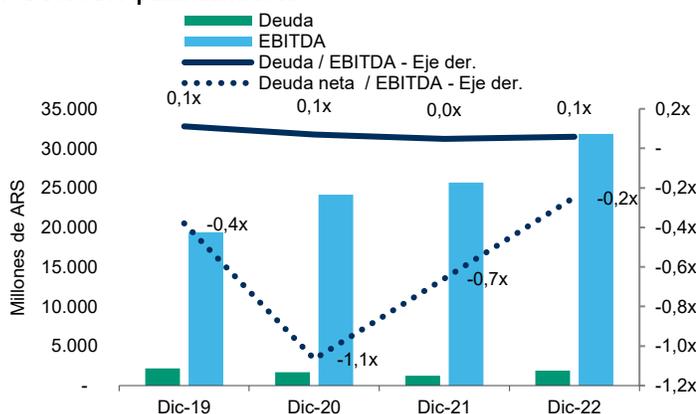
### Apalancamiento y cobertura

Moody's Local Argentina considera que Mirgor presenta una sólida estructura de capital, con niveles de deuda virtualmente nulos. A diciembre de 2022, la deuda financiera reportada se ubicaba en ARS 952,6 millones, que corresponde en un 100% a deuda de corto plazo, principalmente contabilizados en moneda extranjera. El ratio de deuda ajustada a EBITDA se ubicó en 0,1x, similar al registrado al cierre del 2021, mientras que el ratio de EBIT a gastos financieros fue de 3,3x. La generación de caja operativa de la compañía ascendió a ARS 20.473 millones, representando un indicador de CFO a deuda de 1.093,6%.

<sup>2</sup> Tableta o dispositivo electrónico portátil caracterizado por tener pantalla táctil.

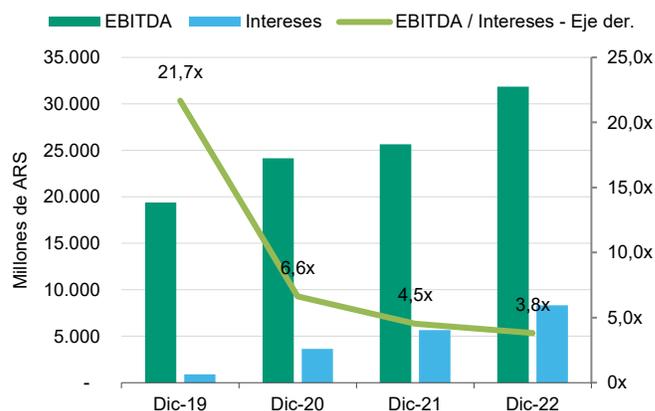
<sup>3</sup> Computadora portátil.

FIGURA 5: Apalancamiento



Fuente: Moody's Local Argentina según estados financieros de Mirgor

FIGURA 6: Cobertura



## Política financiera

Moody's Local Argentina considera que Mirgor posee un sólido perfil de liquidez. A diciembre de 2022, la compañía reportó caja y equivalentes por ARS 9.751 millones y una deuda financiera de corto plazo de ARS 952 millones. Adicionalmente, el indicador de liquidez corriente fue de 129,8%, por debajo del 142,3% reportado en diciembre 2021. Esta variación es consecuencia del incremento de plazos de pago a proveedores del exterior determinado por el gobierno nacional, el cual requiere tomar línea de prefinanciación de importaciones con bancos.

Moody's Local Argentina reconoce que Mirgor ha desarrollado sólidas relaciones con entidades bancarias y que, si bien al igual que la mayoría de las compañías de la región no posee líneas de crédito comprometidas, la empresa cuenta con pleno acceso al financiamiento bancario local.

## Política de dividendos

La compañía tiene como política de dividendos que el monto y pago son determinados por la mayoría de los votos de tenedores del capital social de la sociedad generalmente, pero no necesariamente, en base a la recomendación del Directorio.

Los dividendos abonados sobre las acciones Clase A, B y C serán iguales entre sí. La política de dividendos se basará en los resultados de las operaciones de la sociedad, la situación financiera, necesidades de caja, perspectivas futuras y otros factores considerados importantes para el Directorio. Sin embargo, no puede asegurarse el monto o la frecuencia dichos pagos.

## Otras consideraciones

### Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

#### Sociales

Las empresas manufactureras en Argentina están expuestas a regulaciones de salud y seguridad en el trabajo. Mirgor sigue un Programa de Responsabilidad Social Empresaria que incluye un código de conducta y prácticas laborales para el desarrollo personal y profesional de sus empleados y sus familias (incluida la educación) en Río Grande, Tierra del Fuego. En junio 2022 se concretó la creación de la "FUNDACION MIRGOR – DESARROLLO COMUNITARIO HACIA EL FUTURO" la que tiene por objeto asistir a aquellas comunidades en donde la Sociedad tenga presencia, brindando apoyo en 4 ejes centrales: educación, soluciones habitacionales, salud y cultura.

#### Ambientales

Si bien los proveedores de autopartes no se ven directamente afectados por las regulaciones de control de emisiones, sus clientes fabricantes de automóviles están muy expuestos. La incapacidad de un fabricante para vender automóviles debido

a dificultades para cumplir con el control de emisiones requerido por regulación reduce los ingresos de los proveedores de autopartes.

Mirgor cuenta con una política ambiental que busca reducir los impactos en el medio ambiente a partir del monitoreo de una matriz de aspectos ambientales. También cuenta con un sistema de gestión de residuos. Las consideraciones ambientales no son un factor relevante para determinar la calidad crediticia de la empresa.

### **Gobierno corporativo**

Las políticas financieras, la credibilidad de la gestión, el enfoque de sostenibilidad y los registros de seguridad hablan de la calidad del gobierno corporativo. Otros factores incluyen (1) la complejidad de la estructura organizativa y de propiedad, (2) la capacidad de gestionar y tratar bien con todas las partes interesadas, (3) el cumplimiento y la presentación de informes, (4) la estructura de la junta, las políticas y los procedimientos, y (5) la transparencia al tratar con gobiernos y organismos reguladores.

Las acciones de Mirgor cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y, como empresa pública, debe cumplir con ciertos requisitos de reporte, incluido un informe anual sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario. Esto incluye: (1) informes de transacciones entre partes relacionadas, (2) comentarios sobre la estrategia corporativa, (3) divulgación de políticas del Órgano de Administración; (4) prevención de conflictos de intereses y uso de información privilegiada; (5) auditores independientes y (6) disponibilidad de información pública para participantes del mercado y accionistas. La compañía tiene un enfoque financiero conservador y su gerencia tiene una larga trayectoria en la industria nacional.

## Calificaciones de acciones de empresas no financieras

### Capacidad para generar utilidades

Dada la calificación asignada al emisor de A+.ar, la capacidad de generación de ganancias se califica como alta.

### Liquidez de mercado

Se considerará como referencia a los efectos de obtener el indicador de liquidez, si la acción es transada en un Mercado de Valores abierto, y si dichas transacciones son frecuentes. La acción de Mirgor S.A.C.I.F.I.A históricamente ha operado con alta frecuencia.

En los últimos seis meses a marzo de 2023, la acción de Mirgor operó el 100% de los días hábiles.

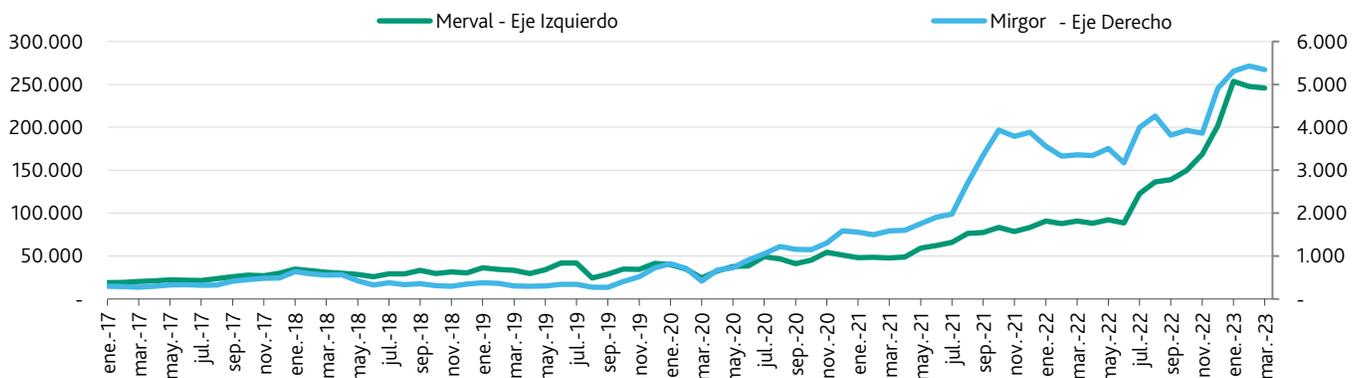
### Consideraciones adicionales

La acción de Mirgor forma parte del índice S&P Merval, que busca medir el desempeño de las acciones de mayor tamaño y liquidez operadas en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), que estén clasificadas como acciones locales.

**Valor de Mercado:** Al 31 de diciembre de 2022, el valor libros de la acción de Mirgor (BCBA: MIRG) era de ARS 3.502,60 y el precio de cierre de mercado de ARS 5.542,20,00 siendo la relación cotización/valor libros de 1,58x. Al 31 de marzo de 2023, el precio de cierre de mercado era de ARS 5.279,50

**Rendimiento:** Se evalúa la evolución de la acción del emisor respecto del índice S&P MERVAL. Para el periodo comprendido entre marzo de 2022 y marzo de 2023, la acción de Mirgor mostró una suba del 61,20%, mientras que el Índice S&P MERVAL subió un 170,1%.

**FIGURA 7: Evolución del precio la acción**



Fuente: Moody's Local Argentina en base a Bolsa de Comercio de Buenos Aires (Base 100 año 2013)

La serie de datos es homogénea y excluye los efectos de los pagos de dividendos

### Calificación asignada

En función del resultado indicado en la matriz y nuestra evaluación de las consideraciones adicionales, se evalúa a las acciones de Mirgor en 1.ar.

## Información contable e indicadores operativos y financieros

	2022	2021	2020	2019
<b>INDICADORES</b>				
EBITDA / Ventas netas	8,4%	6,9%	9,5%	9,9%
EBIT / Ventas netas	7,3%	5,8%	8,5%	8,5%
Deuda ajustada / EBITDA	0,1x	0,0x	0,1x	0,1x
Deuda neta ajustada / EBITDA	-0,2x	-0,7x	-1,1x	-0,4x
CFO / Deuda	1091,1%	1,291,7%	1,303,8%	539,3%
EBITDA / Gastos financieros	3,8x	4,4x	6,6x	21,7x
EBIT / Gastos financieros	3,3x	3,8x	5,9x	18,8x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	129,8%	142,3%	129,2%	129,1%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	1,023,6%	10,652,9%	9,659,0%	2,556,7%
<b>En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de diciembre de 2022)</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
Ventas netas	377.272	367.942	252.897	196.592
Resultado bruto	74.126	60.574	54.865	40.679
EBITDA	31.839	25.659	24.152	19.389
EBIT	27.490	21.430	21.545	16.779
Intereses financieros	8.341	5.670	3.637	894
Resultado neto	9.927	10.856	15.839	8.504
<b>FLUJO DE CAJA</b>				
Flujo generado por las operaciones	39.701	39.523	19.865	31.614
CFO	20.427	15.921	22.207	11.652
Dividendos	(2.374)	(3.788)	-	(959)
CAPEX	(12.294)	(7.059)	(1.895)	(2.777)
Flujo de fondos libres	5.758	5.074	20.312	7.916
<b>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</b>				
Caja y equivalentes	9.751	18.137	27.448	9.506
Activos corrientes	153.880	120.339	142.387	89.731
Bienes de uso	28.684	17.518	14.780	12.981
Intangible	843	192	331	336
Total activos	185.994	142.575	162.910	106.436
Deuda corto plazo	953	170	284	372
Deuda largo plazo	-	14	129	360
Deuda total	953	184	413	732
Deuda total ajustada *	1.872	1.233	1.703	2.160
Total pasivo	122.949	86.347	112.641	71.989
Patrimonio neto	63.046	56.227	50.270	34.447

\* El endeudamiento contiene un ajuste por arrendamientos operativos

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la compañía en sus estados contables

## Información complementaria

### Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local	A+.ar/Estable	A+.ar/Estable
Calificación de acciones	1.ar	1.ar

### Información considerada para la calificación

- » Estados Contables Consolidados Anuales auditados correspondientes al período de los ejercicios 2022 y anteriores, disponibles en [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv)
- » Estadísticas mensuales suministradas por la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFSA). Disponible en [www.adeffa.com.ar](http://www.adeffa.com.ar)
- » Encuesta de comercios electrodomésticos y artículos para el hogar- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).
- » Participación de la ANSES en Empresas Privadas. Disponible en [www.fgs.anses.gob.ar](http://www.fgs.anses.gob.ar)
- » Leyes y Decretos sobre el Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego, disponibles en [www.boletinoficial.gob.ar](http://www.boletinoficial.gob.ar)

### Definición de las calificaciones asignadas

- » **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en A.ar con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales.
- » **1.ar:** Emisores que presentan una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones en comparación con otras acciones ordinarias en Argentina.
- » *Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.*

### Metodología utilizada

- » Fue empleada la metodología de calificación de empresas no financieras, disponible en <http://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD PARA UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Documentos constitutivos - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.