

INFORME DE CALIFICACIÓN

22 de julio de 2024

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

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
	A+.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda local (ML)	A+.ar	Estable
Calificación de emisor de corto plazo en ML	ML A-1.ar	-
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 de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Romina Retamal +54.11.5129.2654:
Senior Credit Analyst ML
Romina.retamal@moodys.com

Julia Mestas Núñez +54.11.5129.2771
Associate Credit Analyst ML
Julia.mestasnunez@moodys.com

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna a Mirgor S.A.C.I.F.I.A ("Mirgor") una calificación emisor de corto plazo en moneda local de ML A-1.ar a la ON Clase I y una calificación de emisor de largo plazo en moneda extranjera de A+.ar con perspectiva estable a la ON Clase II. Asimismo, afirma la calificación de emisor de moneda local de largo plazo en A+.ar con perspectiva estable y la calificación de acciones en 1.ar.

Las calificaciones reflejan la buena posición competitiva en los dos principales sectores en los que opera, elevada escala operativa, sólida posición de liquidez, nivel de endeudamiento bajo y la holgada cobertura de intereses. La calificación se encuentra limitada por la exposición a la política fiscal del gobierno argentino, riesgo regulatorio y complejo entorno operativo.

Mirgor posee una elevada escala de operaciones, que tiene como base las plantas de Tierra del Fuego, que opera el bajo el régimen de promoción industrial¹, y de Buenos Aires. Las ventas, pese a haber presentado una caída de 35% a moneda homogénea a marzo 2024 en comparación con mismo periodo del ejercicio anterior, mantiene niveles elevados. La caída de volumen vendido en equipos de climatización, teléfonos y televisores fue de 47%, 63% y 47% respectivamente, compensado pero el aumento de autorradio de 261%, con respecto al mismo periodo del 2023.

La fuerte posición competitiva de Mirgor en el sector de autopartes nacionales se basa en la coordinación de sus operaciones y *track record*² con proveedores nacionales e internacionales con marcas reconocidas. Mientras que, en el sector de electrónica de consumo, su liderazgo se apalanca en las alianzas estratégicas con marcas internacionales como Samsung. La empresa cuenta con canales de comercialización virtuales y físicos a lo largo del país bajo los nombres "Samsung" (comercialización exclusiva de productos de la marca) y "Diggit" (comercios de electrónica multimarca). La estrategia comercial se basa en seguir profundizando la presencia de los canales de comercialización en el mercado local y externo (Uruguay, Paraguay, Chile, Honduras, Estados Unidos y República Dominicana).

La rentabilidad y ventas de la compañía son estables a través del ciclo. Para el periodo de doce meses a marzo 2024 alcanzan un total de ARS 1.588 millones (USD 1.780 millones) con rentabilidad en término de EBITDA de 7% desde ARS 1.738 millones (USD 2.500 millones) y 7,4% respectivamente a diciembre 2023. Para el cierre anual esperamos venta en torno a USD 1.500-

¹ El Régimen de Promoción Industrial de la provincia de Tierra del Fuego, que se extendió hasta el 2038 con 15 años más de prórroga, otorga mayor previsibilidad y estabilidad a las empresas del sector. Mirgor sigue a la espera de la reglamentación del Decreto 727/2021, en lo que refiere a la posibilidad de aplicar el 40% del monto correspondiente al aporte mensual obligatorio a proyectos de inversión productivos propios.

² Historial

USD 1.800 millones con rentabilidad entre 6-8% tras un ejercicio signado por baja en la actividad durante el primer trimestre, seguido de una recuperación.

Mirgor presenta una sólida estructura de capital, con bajos niveles de endeudamiento y holgada coberturas de intereses. Para el cierre de ejercicio 2024, pese a la emisión de ONs³ en el mercado de capitales y un caída en la generación operativa en términos de EBITDA, esperamos que el nivel de endeudamiento se ubique por debajo de 2x y la cobertura de intereses por debajo de 3x. La empresa presenta una elevada flexibilidad financiera. Para el periodo de doce meses a cierre marzo 2024 la liquidez se ubica en torno a 300%, mientras que la liquidez corriente se ubica en 105%, desde 858% y 93% respectivamente.

Mirgor emitirá las ONs Clases I y II por un valor nominal en conjunto de USD 20 millones, ampliable hasta USD 50 millones. La ON clase I se encuentra denominada y pagadera en pesos, a tasa de interés variable (BADLAR + margen a licitar), con pagos de interés trimestrales y amortización de capital a fecha de vencimiento a los 12 meses desde su emisión. En tanto, la ON clase II esta denominada en dólares estadounidenses y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable, a tasa de interés fija a licitar, con pagos de interés trimestral y amortización de capital en tres pagos a los 12, 15 y 18 meses desde su emisión. El destino de los fondos es para integración de capital de trabajo o la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la compañía y/o financiamiento del giro comercial de su negocio.

Estas calificaciones de crédito podrían verse modificadas ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Fortalezas crediticias

- Elevada escala operativa, mejora la diversificación gradualmente con la incorporación de la planta en Buenos Aires, aunque aún mantiene pequeña participación en las ventas totales.
- Posición líder en el negocio de autopartes nacionales en Argentina.
- Alianzas estratégicas con marcas internacionales en la industria de la electrónica.
- Mejora de la diversificación de ingresos tras la incorporación de Mirgor Agro S.A.U. y Ontec Fortinox S.A.U.
- Sólida estructura de capital, con bajos niveles de endeudamiento y holgada coberturas de intereses.

Debilidades crediticias

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

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en las calificaciones podría generarse si se cumplen de manera conjunta: (i) incremento en la escala con EBITDA superior a USD 250 millones, (ii) incremento de la diversificación del portafolio de productos, (iii) mantener de manera sostenida un nivel de endeudamiento por debajo de 2x y un nivel de cobertura de interés por arriba de 9x (iv) incremento en la estabilidad y previsibilidad de los flujos sin cambios significativos a través del ciclo.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en las calificaciones de la compañía podría generarse por (i) métricas de endeudamiento por encima de 2x sostenidas en el tiempo; (ii) cambios contractuales con sus principales proveedores nacionales e internacionales (iii)

³ Obligaciones Negociables

modificaciones en el régimen regulatorio del sector que impacten fuertemente la generación de flujo de fondos y deterioren las métricas de liquidez de la compañía.

Principales aspectos crediticios

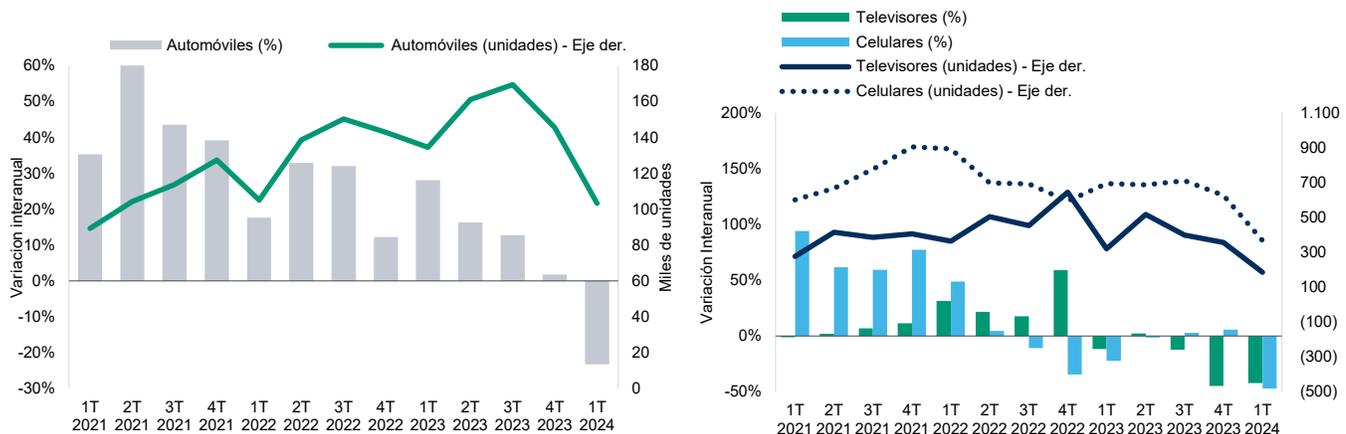
Estabilidad del sector

El nivel de actividad de la sociedad se encuentra expuesto a la evolución de la industria automotriz y al mercado de electrónica de consumo en Argentina. Para el 2024, tras un primer semestre con una fuerte caída de la demanda producto de la recesión económica, esperamos un segundo semestre con una paulatina recuperación, principalmente de bienes durables como lo es la electrónica de consumo y el sector automotor.

Por el lado de la industria automotriz durante el primer trimestre con cierre marzo 2024 la producción de vehículos presentó una caída interanual de 23%, mientras que la exportación disminuyó un 27,6% según la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFSA).

Por el lado de la electrónica de consumo, tras una marcada caída de la producción durante el primer trimestre que se extiende hasta el segundo trimestre de 2024, esperamos para el tercer y cuarto trimestre una lenta recuperación. Los niveles de ventas, igualmente, se ubicarán por debajo de lo registrado en el ejercicio 2022 y 2023. A cierre 2023, las ventas de los televisores y celulares disminuyeron entre ejercicios un 30,79% y 18,97% respectivamente

FIGURA 3 y 4: Producción de automóviles en miles de unidades (izq.) y ventas de electrónica de consumo en unidades (der.)



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información de ADEFSA e INDEC. Nota: en noviembre 2023 INDEC realizó cambio de metodología en el relevamiento de información.

Principales regulaciones del sector:

Los beneficios promocionales establecidos por la Ley N.º 19.640. Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego permite generar previsibilidad en el flujo a Mirgor y las empresas del grupo.

La Ley N.º 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.

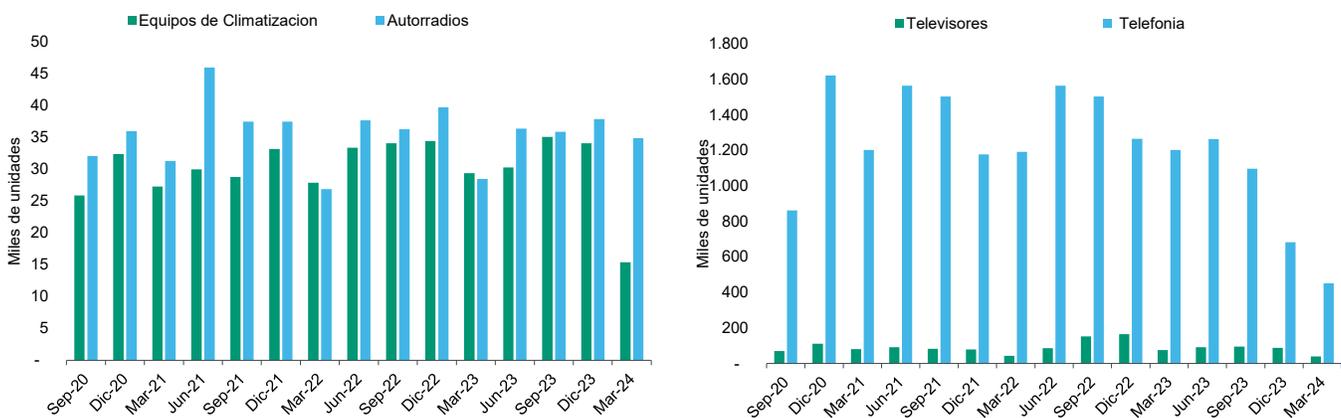
Escala

Mirgor posee una elevada escala de operaciones y niveles de ventas estables a través del ciclo. Para el cierre del ejercicio esperamos que la empresa mantenga ventas en torno a USD 1.500- USD1.800 millones anuales desde USD 2.500 millones aproximadamente del cierre diciembre 2023. Para el periodo de doce meses con cierre marzo 2024, los ingresos alcanzan un total de ARS 1.588 millones.

Las ventas, pese a haber presentado una caída en el primer trimestre a marzo 2024 de 35% en comparación con mismo periodo del ejercicio anterior, mantiene niveles elevados. La caída de volumen vendido en equipos de climatización, teléfonos y televisores fue de 47%, 63% y 47% respectivamente, compensado pero el aumento de autorradio de 261%. Esta caída del trimestre en comparación al mismo trimestre del 2023 es consecuencia de la recesión que experimentó la economía hasta el cierre de balance. Esperamos que el siguiente ejercicio trimestral mantenga una tendencia negativa pero posterior a este periodo las ventas presenten una recuperación, traccionadas por una mejora en la demanda como respuesta a mejoras en factores centrales de la actividad entre las que se mencionan la baja de las tasas de financiamiento, la competitividad entre las distintas marcas y la normalización de los precios.

Por el lado de la oferta, esperamos que, durante el segundo semestre de 2024, tras la normalización en el pago a proveedores del exterior para las compras posteriores a enero 2024, el mercado no presente problemas significativos en el abastecimiento de los insumos para la producción.

FIGURA 5 y 6: Evolución del volumen vendido automotriz (izq.) y electrónica (der.)



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

Mirgor cuenta con diversas plantas de producción. Las principales se ubican en Tierra del Fuego, que cuentan con beneficios fiscales que establece el Régimen de Promoción Industrial de la provincia. También cuenta con una planta en construcción en Baradero, provincia de Buenos Aires, con una superficie de 8.600 m²; a cierre marzo 2024 se encuentra operativa. En su etapa de lanzamiento, la construcción de esta planta representará una inversión de más USD 19 millones.

Perfil de negocios

POSICION COMPETITIVA

Mirgor cuenta con una posición de liderazgo en la industria nacional de autopartes (radios y aires acondicionados) y de electrónica de consumo (telefonía celular y televisores), mediante alianzas estratégicas con marcas internacionales como Samsung.

La incorporación en el grupo económico de Mirgor Agro SA y Ontec Fortinox S.A.U, con actividad agrícola-ganadera e industrialización de aceros respectivamente permite mejorar la diversificación de los ingresos lo que genera una mayor estabilidad al flujo de fondos de operaciones y disminuye la exposición a riesgos propios de cada segmento.

Desde del año 2019, Mirgor participa en la comercialización de granos y oleaginosas. En marzo 2023 adquirió el 100% del paquete accionario de Mirgor Agro (ex Sauceco). Esta empresa es propietaria de un inmueble rural en el partido de Bolívar, provincia de Buenos Aires, con una superficie agrícola ganadera de 1.453 hectáreas y tiene como actividad principal la originación de granos y producción ganadera.

La empresa ha adquirido a fines de noviembre del 2022, Ontec Fortinox (ex Outokumpu Fortinox SA), que posee como actividad principal la importación y comercialización de distintos tipos de acero, ubicada en Garín, Buenos Aires. Para fines del ejercicio actual y próximo ejercicio, Mirgor acompañará las necesidades futuras, de socios estratégicos que desarrollan su actividad dentro de la industria automotriz y de tecnología.

La compañía tiene varios puntos de venta en diferentes localidades del país, que incluye tiendas físicas y virtuales bajo el nombre "Samsung", donde comercializa exclusivamente dicha marca; como también tiendas físicas y virtuales "Diggit", a donde comercializa múltiples marcas. Para el año en curso la compañía continuará haciendo foco en seguir profundizando la presencia de la marca Diggit y Samsung en distintos puntos del país a través de las tiendas físicas como así también los canales online. En paralelo la compañía seguirá potenciando las actividades en los países en los que ya tiene presencia, Uruguay, Paraguay, Chile, Honduras, Estados Unidos y República Dominicana, mediante la apertura de tiendas, con el objetivo de aumentar su diversificación de mercados.

Rentabilidad y eficiencia

Mirgor posee estables niveles de rentabilidad a través del ciclo. Para el cierre del ejercicio 2024, pese a una caída en las ventas y en el generación operativa medida en términos de EBITDA, debido a la fuerte contracción de la demanda en línea a la recesión económica del país, esperamos que el margen operativo para el cierre anual se encuentra entre 6-8%, en línea a la expansión horizontal del portafolio de productos producidos. A cierre de marzo 2024, la rentabilidad se ubica en 7% desde 7,4% del cierre de balance diciembre 2023.

FIGURA 7: Margen EBITDA

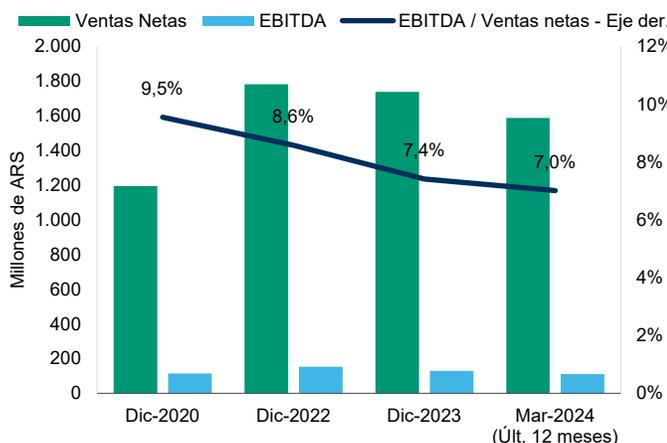
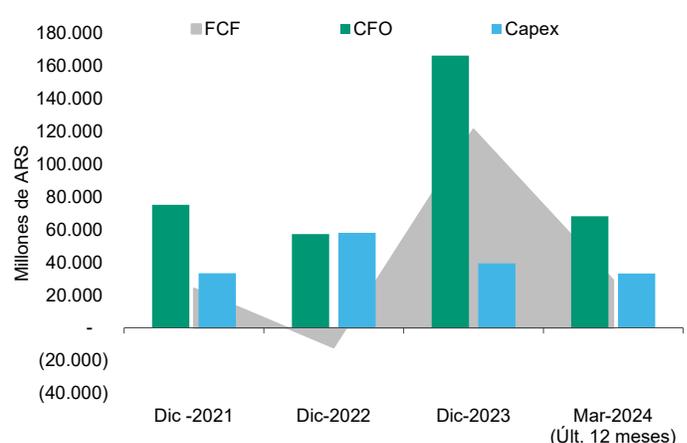


FIGURA 8: Flujo de fondos



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

La compañía demuestra sólidos niveles de generación de flujo de fondos operativos (CFO), que alcanzan los ARS 68.086 millones para el periodo de doce meses a marzo 2024. Mirgor presenta moderadas necesidades de CAPEX, lo cual le ha permitido generar flujo libre de caja (FCF) positivo de ARS 29.97 millones.

Apalancamiento y cobertura

Mirgor presenta una sólida estructura de capital, con bajos niveles de endeudamiento y holgada coberturas de intereses. Esperamos que mantenga bajos niveles de endeudamiento, pese a la caída en la generación operativa en términos de EBITDA, con un ratio por debajo de 2x. Para el periodo de doce meses con cierre marzo 2024, la deuda financiera ajustada es de ARS 103.172 millones (equivalentes a USD 120 millones), que incluye arrendamientos operativos⁴. El ratio de deuda a EBITDA se ubica en 0,9x manteniendo el mismo nivel que al cierre anual. La cobertura de intereses se mantiene en 2,4x para el periodo de doce meses a marzo 2024 en comparación al cierre diciembre 2023.

La suba del ejercicio 2024 no se debe a un incremento en las deudas con entidades bancarias sino a la incorporación de pasivos por arrendamientos de activos de terceros, que tiene como contrapartida el derecho de uso por arrendamientos de activos de terceros.

FIGURA 9: Apalancamiento

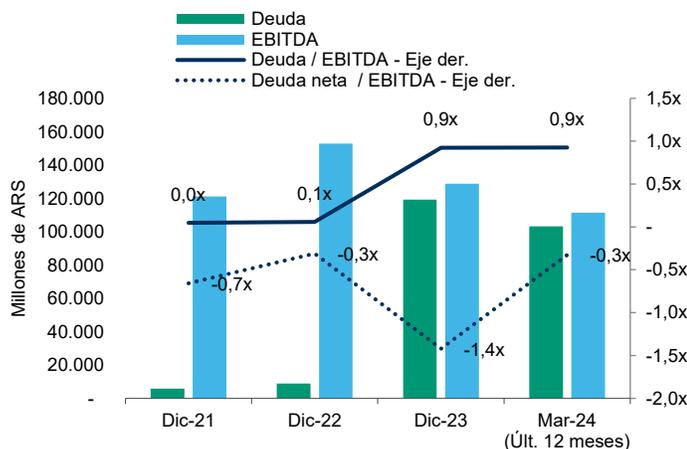
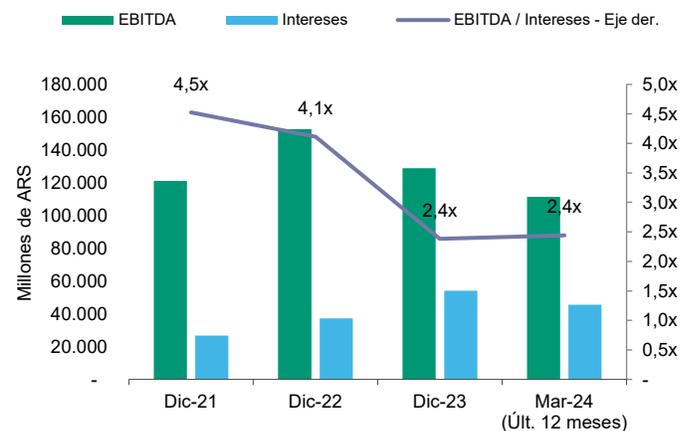


FIGURA 10: Cobertura



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

Política financiera

Mirgor posee un sólido perfil de liquidez. Para el periodo de doce meses con cierre marzo 2024, la compañía reportó caja y equivalentes por ARS 139.794 millones (equivalentes a USD 163 millones), que presenta una cobertura sobre deudas de más de 300%, mientras que la liquidez corriente se encuentra en 105%.

La compañía 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.

Mirgor emitirá las ONs Clases I y II por un valor nominal en conjunto de USD 20 millones, ampliable hasta USD 50 millones. La ON clase I se encuentra denominada y pagadera en pesos, a tasa de interés variable (BADLAR + margen a licitar), con pagos de interés trimestrales y amortización de capital a fecha de vencimiento a los 12 meses desde su emisión. En tanto, la ON clase II esta denominada en dólares estadounidenses y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable, a tasa de interés fija a licitar, con pagos de interés trimestral y amortización de capital en tres pagos a los 12, 15 y 18 meses desde su emisión. El destino de los fondos es para integración de capital de trabajo o la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la compañía y/o financiamiento del giro comercial de su negocio.

Política de dividendos

Mirgor 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.

⁴ Para arrendamientos previamente clasificados como arrendamientos operativos, la Compañía ha reconocido activos por derecho de uso y deudas por arrendamientos, excepto para aquellos contratos con una duración menor a los doce meses (arrendamientos a corto plazo) y para los que el activo subyacente sea de bajo valor. Los activos por derecho de uso han sido reconocidos por un importe igual a los pasivos por arrendamientos. Los pasivos por arrendamientos han sido medidos al valor presente de los pagos por arrendamiento que no se hayan pagado, utilizando la tasa incremental por préstamos de la Compañía (el arrendatario) a la fecha de aplicación inicial.

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. Adicionalmente, en mayo 2023, la sociedad informó un programa de incentivo al personal con la finalidad de retener empleados jerárquicos y alinear los intereses de los mismos mediante la entrega de acciones clase C. Con fecha 26 de junio 2023 se distribuyeron 2.400.000 acciones en el marco del mencionado programa. Las restantes acciones cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) desde 1994 bajo el símbolo MIRG, de las cuales el 21,5% pertenecen a la ANSES.

Durante el último ejercicio se realizó distribución de dividendos por ARS 3.837 millones (equivalentes a USD 7 millones).

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 el último ejercicio, a cierre marzo 2024, la acción de Mirgor operó el 100% de los días hábiles.

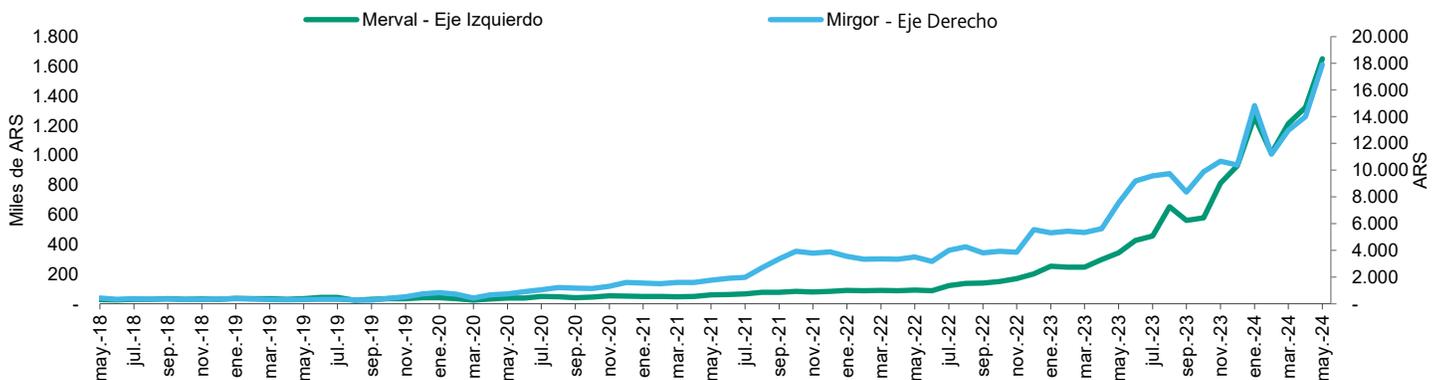
Consideraciones adicionales

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 marzo de 2024, el valor libros de la acción de Mirgor (BCBA: MIRG) era de ARS 11.013,8 y el precio de cierre de mercado de ARS 13.415 siendo la relación cotización/valor libros de 1,22x. Al 31 de mayo de 2024, el precio de cierre de mercado era de ARS 17.891.

Rendimiento: Se evalúa la evolución de la acción del emisor respecto del índice S&P MERVAL. Para el periodo comprendido entre mayo de 2023 y mayo de 2024, la acción de Mirgor mostró una suba del 137%, mientras que el Índice S&P MERVAL subió un 380%.

FIGURA 11: 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.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros

	Mar-2024 (Últ. 12 meses)	3M 2024 (Mar-2024)	Dic-2023	Dic-2022	Dic-2021
INDICADORES					
EBITDA / Ventas netas	7,0%	12,3%	7,4%	8,6%	6,97%
EBIT / Ventas netas	5,2%	9,2%	5,8%	7,4%	5,8%
Deuda ajustada / EBITDA	0,93x	0,7x	0,9x	0,1x	0,0x
Deuda neta ajustada / EBITDA ⁽¹⁾	-0,3x	-0,3x	-1,5x	-0,4x	-0,7x
CFO / Deuda	66,0%	-442,9%	139,6%	670,3%	1291,7%
EBITDA / Gastos financieros	2,4x	4,1x	2,4x	4,1x	4,5x
EBIT / Gastos financieros	1,8x	3,0x	1,9x	3,6x	3,8x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	105,8%	105,8%	93,1%	129,8%	142,3%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo ⁽¹⁾	298,2%	298,2%	858,6%	1388,8%	10653,0%
En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de marzo 2024)					
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	1.588.196	283.281	1.738.101	1.781.338	1.737.282
Resultado bruto	412.071	69.436	444.415	349.995	286.010
EBITDA	111.369	34.753	128.812	152.789	121.167
EBIT	82.189	26.062	100.606	132.255	101.203
Intereses financieros	(45.571)	(8.563)	(54.051)	(37.143)	(26.773)
Resultado neto	(128.486)	124.176	(232.109)	46.801	51.256
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	126.076	2.436	138.438	78.194	186.614
CFO	68.086	(114.241)	166.366	59.252	75.174
Dividendos	(5.818)	-	(5.818)	(11.208)	(17.885)
CAPEX	(33.172)	(8.055)	(39.352)	(58.057)	(33.330)
Flujo de fondos libres	29.097	(122.296)	121.197	(10.013)	23.959
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	139.794	139.794	302.117	56.297	85.638
Activos corrientes	715.448	715.448	994.544	726.563	568.193
Bienes de uso	214.702	214.702	215.550	135.435	82.711
Intangibles	3.470	3.470	3.920	3.982	906
Total activos	944.753	944.753	1.227.410	878.195	673.184
Deuda corto plazo	47.360	47.360	36.282	4.498	804
Deuda largo plazo	-	-	-	-	-
Total deuda ajustada ⁽²⁾	103.172	103.172	119.150	8.839	5.820
Total pasivo	746.504	746.504	1.153.714	580.518	407.699
Patrimonio neto	198.249	198.249	73.696	297.677	265.485

⁽¹⁾Incluye IRR ⁽²⁾Incluye deudas 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

Anexo II: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
<i>ON Clase I</i>	<i>ARS</i>	<i>Pendiente de emisión</i>	<i>12 meses</i>	<i>Al vencimiento</i>	<i>BADLAR + Margen a licitar</i>	<i>Trimestral</i>
<i>ON Clase II</i>	<i>USD linked</i>	<i>Pendiente de emisión</i>	<i>18 meses</i>	<i>3 cuotas (12,15 y 18 meses desde su emisión)</i>	<i>Fija a licitar</i>	<i>Trimestral</i>

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Mirgor S.A.C.I.F.I.A.				
Calificación de emisor en moneda local	A+.ar	Estable	A+.ar	Estable
Obligaciones Negociables Clase II con vencimiento en 2026 ^(*)	A+.ar	Estable	-	-
Calificación de emisor de corto plazo en ML	ML A-1.ar	-	-	-
Obligaciones Negociables Clase I con vencimiento en 2025 ^(*)	ML A-1.ar	-	-	-
Calificación de acciones	1.ar	-	1.ar	-

(*)Previo a oferta pública

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables Consolidados Anuales auditados correspondientes al período de los ejercicios 2023 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estadísticas mensuales suministradas por la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFSA). Disponible en 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
- Leyes y Decretos sobre el Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego, disponibles en 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
- **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo 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.

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (31/8/2022), disponible en <https://www.moodylocal.com/country/ar/methodologies> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

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

© 2024 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 LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS 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 Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. 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 LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES 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 MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN 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 PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, 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. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

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 los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad 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 directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, 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 directores, oficiales, 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, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total 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. MCO y Moody's Investors Service también mantienen 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 afiliaciones que pudieran existir entre directores 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, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza 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 657AFSL 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 una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.