FIX confirmó la calificación de Morixe, S.A.C.I. y mantuvo la Perspectiva Estable.

25 de julio de 2025

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en **A(arg)** con Perspectiva Estable la calificación de Emisor de Largo Plazo y en A1(arg) la calificación de Emisor de Corto Plazo de Morixe, S.A.C.I.

FACTORES RELEVANTES

FIX (afiliada de Fitch Rating) confirmó en Categoría A(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Morixe Hermanos S.A.C.I. Perspectiva Estable y en Categoría A1(arg) la calificación de Emisor de Corto Plazo de la compañía. La calificación de Morixe se fundamenta en la capacidad de la compañía de mantener los márgenes y ventas por encima de lo esperado, así como su generación de flujos operativos positivos con bajos niveles de inversión de capital. También refleja la creciente diversificación de productos y expansión regional, así como los bajos niveles de apalancamiento y el respaldo del accionista controlante (SCP).

Morixe ha mantenido la capacidad de mantener sus niveles de ventas relativamente estable, medidos en dólares, con respecto al cierre del año fiscal 2023, así como márgenes por encima de lo esperado y de los valores normalizados para el sector de producción de alimentos. La compañía demuestra su flexibilidad operativa y capacidad de la compañía de trasladar costos a precios, así como defender los márgenes en un escenario de recomposición del consumo con una oferta de productos de mayor valor agregado. Morixe mantuvo un margen de 14% a marzo 2025 (año móvil) por arriba del promedio de los últimos 4 ejercicios fiscales, así como un volumen de ventas de USD 92 millones, por debajo del promedio para el mismo período de comparación.

La compañía continuó mostrando Flujos Generados en Operaciones (FGO) en promedio positivos en los últimos ejercicios fiscales que le permitió cubrir buena parte de los requerimientos de capital de trabajo, en ausencia de importantes desembolsos para inversiones de capital y distribución de dividendos, se tradujo en Flujos de Fondos Libres (FFL) que permitieron mantener bajo nivel de apalancamiento. A marzo 2025, el FFL se ubicó en USD 17 millones como resultado un FGO positivo por USD 20 millones y bajos niveles de inversión característicos de la flexibilidad operativa y baja estructura de la compañía.

Morixe tiene un portafolio diversificado con una creciente participación de nuevos productos de mayor valor agregado, que se tradujo en el incremento del precio promedio de venta por tonelada que pasó de USD 150 en mayo 2017 a USD 799 a diciembre 2024. El segmento de farináceos representó un 50% de los ingresos netos, con respecto al 100%

que representaba a mayo 2018. Las ventas en países de la región alcanzaron el 10% de los volúmenes totales de la compañía y el 30% de los volúmenes del segmento no farináceos. La reciente adquisición de Biomac está en línea con la estrategia de regionalización y diversificación de Morixe.

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

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

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

Los factores que podrían llevar a una suba de la calificación serían los siguientes: Un aumento de las ventas de Morixe fuera de Argentina soportado en la flexibilidad financiera y el vínculo con SCP, en línea con el objetivo de lograr el 50% de la facturación en el exterior en el largo plazo. Una mayor previsibilidad en la generación de flujos de fondos operativos de SCP por la adquisición de Morixe, por la estabilidad y baja estacionalidad que aporta el negocio de alimentos.

Contactos

Analista Principal
Homero Gutierrez
Asociado
homero.gutierrez@fixscr.com
+54 11 5235-8100

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

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

Fix utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).
El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".
Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR

S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.