

FIX bajo a BB+(arg) desde BBB(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Metalfor S.A. y asignó Rating Watch Negativo

11 de marzo de 2026

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, bajó a categoría BB+(arg) desde BBB(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Metalfor S.A. y asignó Rating Watch Negativo.

Factores relevantes para la calificación

Baja de calificación y asignación de Rating Watch Negativo (RWN): FIX SCR bajó a categoría BB+(arg) desde BBB(arg) a la calificación de emisor de largo plazo de Metalfor S.A. (Metalfor) y asignó Rating Watch Negativo (RWN). La baja en la calificación se fundamenta en la vulnerabilidad a factores económicos y financieros que continúa exhibiendo la compañía frente a vencimientos de deuda de corto plazo, con pagarés bursátiles que aún componen su endeudamiento por USD 6,5 millones a cancelar principalmente entre marzo y abril cuando FIX esperaba que se cancelaran plenamente tras el desembolso del préstamo otorgado por DFC hacia finales de 2025. Los ingresos por ventas han mermado durante los primeros dos meses del año, con efecto negativo sobre los flujos de la compañía, sumado a una baja flexibilidad financiera. La compañía exhibe un elevado nivel de capital de trabajo a diciembre 2025 en torno a USD 114 millones en bienes de cambio y USD 59 millones en deudores por venta que continúa presionando la liquidez de corto plazo de la compañía. Adicionalmente, se ha publicado recientemente un hecho relevante por parte del fiduciario del Fideicomiso Financiero Metalcred XVII que ha resuelto revocar la designación del fiduciante Metalfor a su rol de Administrador y Agente de cobro del Fideicomiso, que podría dificultar a futuro su capacidad de refinanciamiento mediante ese instrumento. En este contexto, se asignó RWN a la espera de que la compañía logre monetizar las ventas esperadas por USD 33 millones durante el mes de marzo, de las cuales USD 20 millones en efectivo y la diferencia con maquinaria usada, sumado a la renovación de líneas bancarias que permitan enfrentar sus compromisos financieros futuros sin dificultades.

Fuerte posicionamiento en el mercado, pero con menor participación: Metalfor es una de las principales productoras locales de maquinaria agrícola, y uno de los dos principales fabricantes de pulverizadoras del país, ostentando el 20% de participación de mercado a diciembre 2025 en su zona de influencia, pero presentando una baja respecto al 28% que tuvo históricamente. A septiembre 2025 (año móvil) la compañía consolidó un nivel de ingresos en torno USD 114 millones, por debajo a los USD 135 millones obtenidos a diciembre 2024, sin embargo, una baja en los ingresos durante el primer semestre 2026 podría afectar su capacidad de generación de fondos y su liquidez de corto plazo.

Endeudamiento moderado: El perfil de vencimientos de largo plazo de Metalfor presenta una sustancial mejora luego de la obtención de los tres desembolsos del préstamo con DFC por hasta USD 50 millones con vencimiento en 8 años y con los primeros 2 años de gracia, que le han permitido mejorar el balance entre vencimientos y flujos operativos, sin embargo persisten vulnerabilidades en el corto plazo. De acuerdo con información de gestión brindada por la compañía, a diciembre 2025 el 33% de su deuda financiera está concentrada en el corto plazo, mientras que a largo plazo tiene el 67% de la deuda. A marzo 2026 la compañía mantiene vencimientos de muy corto plazo en pagarés bursátiles en torno a USD 6,5 millones que continúan presionando la liquidez de la compañía. Asimismo, la cobertura de intereses con EBITDA a septiembre 2025 (año móvil) fue ajustada, en torno a 1,1x mientras que el endeudamiento se ubica en torno a USD 88 millones. FIX espera que la carga financiera continúe elevada durante el primer semestre 2026, con cobertura algo por encima de 1x, y un nivel de apalancamiento en torno a 3x.

Negocio cíclico: Dado que su producción es destinada al mercado agrícola, se encuentra expuesta a la volatilidad característica de este sector, que en años desfavorables postergan temporariamente decisiones de inversión. En este sentido, la generación de EBITDA de Metalfor presenta una fuerte estacionalidad inherente a los ciclos de la actividad agropecuaria, mitigada por la variedad de productos que permiten estar en cada período productivo de sus clientes. También desde el punto de vista financiero se encuentra expuesta a decisiones gubernamentales, dado que por tratarse de activos fijos la maquinaria requiere financiación de largo plazo para ser vendida, por lo que las ventas pueden verse afectadas ante variaciones de la tasa de interés y restricciones a la financiación bancaria. Esto se encuentra mitigado al dar financiamiento directo a sus clientes, lo que también requiere mayor necesidad de financiamiento del propio Metalfor.

Fuerte vínculo con Bertotto: FIX observa la calidad crediticia de Metalfor junto a la de su relacionada Bertotto Boglione S.A. (Bertotto) Las compañías poseen un fuerte vínculo operacional, estratégico y reputacional demostrado por la significativa participación de Metalfor en las ventas y EBITDA del Grupo Bertotto-Metalfor. Si bien el mismo no se encuentra jurídicamente constituido, ni Bertotto controla directamente a Metalfor (donde mantiene una participación del 36%), el Grupo comparte buena parte de los accionistas finales, cuentan con estrategias conjuntas, directorios similares y exhiben sinergias tanto operativas como comerciales. Actualmente, la mayor parte de la deuda permanece en Metalfor, la compañía con mayor generación de fondos, aunque con un perfil operativo más volátil acorde a la industria en la que se desenvuelve, mientras que Bertotto cuenta con un menor nivel de deuda, congruente con una compañía líder absoluta en su nicho, aunque de una industria madura y de menor escala. Durante el 2025, Bertotto ha realizado un aporte de capital por \$11.700 millones para fortalecer financieramente a Metalfor.

Ajustada liquidez: La compañía opera históricamente con bajos niveles de caja y equivalentes. A diciembre 2025, según información de gestión, contaba con una posición de caja e inversiones de corto plazo (fondos comunes de inversión) por USD 1,2 millones, lo que alcanzaba a cubrir el 4% de la deuda de corto plazo, que representaba el 33% de la deuda total. Asimismo, la compañía posee ajustada flexibilidad financiera en torno a USD 2

millones.

Sensibilidad de la calificación

El Rating Watch Negativo representa que la calificación podría continuar a la baja en caso de que las herramientas financieras en las que se encuentra trabajando la compañía no fueran suficientes para afrontar los vencimientos de corto plazo o bien que se deteriore la generación de flujos afectando su liquidez e incrementando el riesgo de pago de sus obligaciones. Por el contrario, el RWN sería removido ante una consolidación de los ingresos, en relación con la monetización de nuevas ventas por USD 33 millones, que mejoren el desempeño de la compañía, fortaleciendo la capacidad de generación de flujos y resultando en una mejora tanto de la liquidez como en la disponibilidad financiera.

La calificación podría continuar bajando ante cambios en el contexto macroeconómico o cuestiones regulatorias que deriven sostenidamente en una menor generación de fondos, acompañado por un peor desempeño operativo de la compañía que afecte su nivel de liquidez esperada en el corto plazo.

La calificación podría verse revisada a la suba ante una consolidación en los ingresos y márgenes de la compañía, acompañado por un proceso de desapalancamiento y mejora en la cobertura de intereses. Asimismo, la calificación podría subir en la medida que la compañía mejore su flexibilidad financiera y liquidez de corto plazo.

Notas Relacionadas 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 página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Primario

Martin Rassori

Analista

martin.rassori@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Analista Secundario

Lisandro Sabarino

Director

lisandro.sabarino@fixscr.com

+54 11 5235-8171

Relación con los Medios

Diego Elespe

Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, 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](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](http://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 sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. 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.