

# FIX confirmó en BBB(arg) y retiró la calificación de Boldt S.A.

8 de junio de 2026

FIX confirmó en BBB(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Boldt S.A. (Boldt), removió el RWN, asignó Perspectiva Estable y retiró la calificación. La remoción del RWN obedece a una mejora en el desempeño operativo de Boldt en conjunto con la cancelación de instrumentos financieros en el mercado de capitales. El retiro responde a la decisión del emisor de no continuar con el convenio suscrito, por lo que FIX no continuará con el monitoreo de la compañía

## Factores relevantes de la calificación:

**Concentración de contraparte:** Desde finales de 2024, han existido demoras por parte del Instituto Provincial de Loterías y Casinos (IPLyC) de la Provincia de Buenos Aires en pagos que corresponden a Boldt por operación de casinos. Según se desprende de la información de gestión provista por Boldt, los saldos adeudados por IPLyC al 31 de octubre 2025 se ubicaban en torno a USD 5,3 millones y a USD 6,6 millones al 31 de marzo 2026, habiendo recibido pagos en ese mes por USD 1,8 millones.

**Deuda concentrada en el corto plazo:** Al cierre octubre 2025 y al trimestral enero 2026 la deuda de Boldt ascendía a \$ 28.069 millones y \$ 27.291 millones respectivamente, incluyendo la deuda por Obligaciones Negociables por USD 5 millones con vencimiento en marzo 2026 pagada en la fecha de vencimiento. La compañía, según información de gestión a enero 2026, tiene préstamos bancarios tomados con y sin garantía por USD 10 millones (Préstamos otorgados por Santander Private Banking con garantía de socios). Los préstamos se discriminan en: i. líneas de descubierto con garantía de socios por USD 6,4 millones sin vencimiento, y límites ociosos por USD 1,6 millones y ii. un préstamo por USD 3,7 millones (sin garantía) renovable hasta 28/04/2028.

**Mejora en los márgenes:** Históricamente Boldt ha operado con márgenes presionados por los costos publicitarios para el lanzamiento de su plataforma de juegos de azar online "bplay". Los costos de publicidad a los cierres 2025 y trimestral 2026 representaban 36% y 33% de los gastos administrativos y de comercialización respectivamente. La mejora en los márgenes al cierre anual 2025 y al cierre trimestral 2026 obedece a la mejora en los costos operativos totales (CMV+SG&A) que representa 94% de los ingresos a ambos cierres en comparación con 117% al cierre 2024. El EBITDA al cierre 2025 fue de ARS 15.305 millones con un margen del 9,9% vs. un EBITDA a octubre 2024 negativo en \$ 8.546 millones.

**Nuevas licencias:** La compañía informó mediante hecho relevante la reciente adjudicación de licencias para desarrollo de apuestas online en la Provincia de Santa Fe "bplay" y la adjudicación del desarrollo, mantenimiento y remodelación de los casinos de la Provincia de Buenos Aires. FIX no cuenta con información suficiente para analizar el impacto crediticio de estas novedades.

**Acotada Liquidez y flexibilidad financiera:** A enero 2026, la caja e inversiones corrientes ascendían a \$ 7.280 millones, en tanto la deuda total asciende a \$ 27.291 millones, (aproximadamente USD 17,9 millones). La deuda está 100% concentrada en el corto plazo, incluyendo USD 5 millones de Obligaciones Negociables y líneas de préstamos con garantía de socios por el equivalente de USD 5 millones. El resto de las deudas corresponden a facilidades financiando capital de trabajo en moneda local por entidades financieras locales (Bancos CMF, BBVA y Banco Macro). Con respecto a líneas en moneda local, al 31 de enero de 2026 contaba con préstamos y límites para descubierto en cuenta corriente, no utilizados, por \$ 2.950 millones. Las Obligaciones Negociables fueron canceladas el 7 de marzo de 2026.

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](http://www.cnv.gob.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

## Contactos

### Analista Principal

Martin Rassori

Analista

[martin.rassori@fixscr.com](mailto:martin.rassori@fixscr.com)

+54 11 5235 8100

### Analista Secundario

Gustavo Ávila

Directora Senior

[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)

+54 11 5235 8142

### Relación con los Medios

Diego Elespe

Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

[diego.elespe@fixscr.com](mailto: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.