

S.A. Importadora y Exportadora de la Pagonia (SAIEP)

Factores relevantes de la calificación

Sólido perfil operativo: La calificación de S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia (en adelante, SAIEP o la compañía) se fundamenta en la fuerte posición de mercado en la zona donde opera, la estabilidad de sus márgenes, la capacidad de generación de flujos operativos positivos y una estructura de capital conservadora. El margen EBITDA se ubicó en 2,9% a septiembre 2025 (año móvil), similar al 3,1% observado en 2025. A su vez, a septiembre 2025 (año móvil) se observa un menor margen operativo en el segmento supermercado, 0,7% respecto a 2025 donde ascendió a 1,3%, parcialmente mitigado por la mejora en el segmento frigorífico, cuyo margen operativo se ubicó en 9,9% a septiembre 2025 (año móvil) frente a 5,8% al cierre anual en junio 2025.

Menor transaccionalidad mitigada por diversificación de negocios: El segmento de supermercado mostró un retroceso del 1,5% en el número de transacciones a septiembre 2025 (año móvil) respecto a 2025, con un ticket promedio que se redujo un 2,2% en moneda constante. SAIEP continuó con la apertura de nuevas tiendas, que aportaron alrededor de 1.500 m² de área de ventas en el último trimestre. Por su parte, en el segmento frigorífico, se reportó un aumento del 7,6% de las toneladas despostadas en sus plantas a septiembre 2025 (año móvil) frente a 2025, incrementando su participación en el volumen de ventas de la compañía.

Flujos Generado por las Operaciones positivo: A septiembre 2025 (año móvil), el Flujo Generado por las Operaciones (FGO) se ubicó en \$ 58.924 millones, frente a un EBITDA de \$ 78.565 millones. Por su parte, el Flujo de Caja Operativo (FCO) se ubicó en terreno negativo por \$ 19.546 a consecuencia de requerimientos estacionales de capital de trabajo. Las inversiones de capital por \$ 39.030 millones y distribución de dividendos por \$ 10.633 millones ubicaron el Flujo de Fondos Libre (FFL) en negativo por \$ 69.208 millones.

Bajo apalancamiento pese a incremento de la deuda: A septiembre 2025 (año móvil), el nivel de deuda de SAIEP se ubicó en \$ 91.468 millones (USD 67 millones). La compañía presentó un incremento del nivel de deuda durante 2025, que finalizó un 223% por sobre valores de 2024. A septiembre 2025 (año móvil), el ratio de Deuda Total a EBITDA se ubicó en 1,2x, estable desde el cierre fiscal de junio 2025. El incremento responde a los mayores requerimientos de capital de trabajo, consistente con un 77% de la deuda concentrada en el corto plazo, mientras que la deuda en moneda extranjera representó el 71% del total, en línea con requerimientos de prefinanciación de exportaciones de la compañía.

Sensibilidad de la calificación

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de calificación positiva: sostener niveles de apalancamiento iguales o menores a 2,5x, mantener un margen operativo positivo en el segmento de supermercado y mantener la generación positiva de flujo de fondos libre (FFL).

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de calificación negativa: niveles de apalancamiento ajustado sostenidos mayores a 3,5x, niveles más elevados de inversión de capital que no se traduzcan en una mayor generación de flujo y reparto de dividendos mayores a lo estimado, así como nuevas regulaciones y restricciones que tengan un impacto negativo en márgenes.

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	A(arg)
Perspectiva	Estable
Acciones Ordinarias	2

Resumen Financiero

\$ Millones*	30/9/2025	30/6/2025
Consolidado	Año móvil	12 Meses
Total Activos	1.149.300	1.150.527
Deuda Financiera	91.468	103.238
Ingresos	2.712.274	2.700.683
EBITDA	78.565	84.471
EBITDA (%)	2,9	3,1
Deuda / EBITDA (x)	1,2	1,2
EBITDA / Intereses (x)	0,6	0,1

* Expresado en moneda homogénea a septiembre 2025.

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Empresas, registrado ante la CNV, marzo 2024](#)

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentinas, noviembre 2025](#)

Analistas

Analista Principal
Joaquín Palma
Analista
joaquin.palma@fixscr.com
+54 11 5235-8100

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

Liquidez y Estructura de Capital

Adecuada liquidez y flexibilidad financiera: El saldo de caja y equivalentes totalizó \$ 46.984 millones, proporcionando una cobertura de 0,7x de la deuda corriente a septiembre 2025. Adicionalmente, SAIEP cuenta con distintas líneas de crédito bancarias, disponibles con bancos por \$ 235.050 millones y USD 38 millones incluyendo prefinanciación de importaciones. SAIEP cuenta con una estructura de capital sólida, donde el capital propio financia el 87% del activo y la deuda el 13% restante, a septiembre 2025.

Anexo I. Resumen Financiero

Resumen Financiero – S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia

(millones de ARS, año fiscal finalizado en junio)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	Año móvil	sep-2025	2025	2024	2023	2022	2021
Período	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad							
EBITDA Operativo	78.565	13.240	84.471	100.487	57.597	67.469	30.029
EBITDAR Operativo	78.565	13.240	84.471	100.487	57.597	67.469	30.029
Margen de EBITDA	2,9	2,0	3,1	3,7	2,1	2,4	1,2
Margen de EBITDAR	2,9	2,0	3,1	3,7	2,1	2,4	1,2
Margen del Flujo de Fondos Libre	(2,6)	0,4	(3,2)	2,4	4,8	(1,1)	(1,3)
Coberturas							
FGO / Intereses Financieros Brutos	6,8	5,2	1,6	19,9	5,6	4,2	7,0
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	7,7	3,3	4,9	10,1	3,4	3,4	3,3
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	7,7	3,3	4,9	10,1	3,4	3,4	3,3
EBITDA / Servicio de Deuda	1,0	0,6	0,7	4,3	1,6	0,6	0,4
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	7,7	0,6	0,7	4,3	1,6	0,6	0,4
FGO / Cargos Fijos	6,8	5,2	1,6	19,9	5,6	4,2	7,0
FFL / Servicio de Deuda	(0,7)	0,3	(0,6)	3,3	4,2	(0,1)	(0,3)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,1)	0,9	0,2	6,2	5,1	(0,0)	(0,1)
FCO / Inversiones de Capital	(0,5)	1,2	(0,8)	2,3	6,0	0,2	0,0
Estructura de Capital y Endeudamiento							
Deuda Total Ajustada / FGO	1,3	1,1	3,7	0,2	0,7	1,9	2,7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	1,2	1,7	1,2	0,3	1,1	2,4	5,7
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,6	0,8	0,1	(0,4)	0,5	2,3	5,1
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,2	1,7	1,2	0,3	1,1	2,4	5,7
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	0,6	0,8	0,1	(0,4)	0,5	2,3	5,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	13,1	20,4	25,4	20,9	15,2	12,0	5,7
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	77,6	77,6	94,8	42,2	29,7	53,1	38,0
Balance							
Total Activos	1.149.300	1.149.300	1.150.527	1.063.388	1.022.445	1.062.496	1.005.282
Caja e Inversiones Corrientes	46.984	46.984	91.137	67.485	32.760	6.880	17.243
Deuda Corto Plazo	70.948	70.948	97.870	13.478	18.793	84.821	65.234
Deuda Largo Plazo	20.521	20.521	5.367	18.472	44.446	75.046	106.632
Deuda Total	91.468	91.468	103.238	31.950	63.239	159.867	171.867
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	91.468	91.468	103.238	31.950	63.239	159.867	171.867
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	91.468	91.468	103.238	31.950	63.239	159.867	171.867
Total Patrimonio	621.260	621.260	614.807	589.952	513.286	472.353	429.348
Total Capital Ajustado	712.729	712.729	718.045	621.902	576.525	632.220	601.215

Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	58.924	16.875	10.679	187.647	77.614	63.596	54.420
Variación del Capital de Trabajo	(78.469)	(1.985)	(45.194)	(59.337)	88.052	(56.586)	(54.318)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(19.546)	14.890	(34.515)	128.310	165.666	7.010	102
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(39.030)	(11.959)	(42.390)	(56.101)	(27.761)	(36.772)	(29.605)
Dividendos	(10.633)	0	(10.633)	(5.490)	(4.859)	0	(3.518)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(69.208)	2.931	(87.537)	66.719	133.046	(29.762)	(33.021)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(8.070)	0	(8.036)	585	886	309	550
Otras Inversiones, Neto	12.744	396	7.807	(6.459)	1.360	352	500
Variación Neta de Deuda	19.520	(16.565)	69.366	13.188	(103.068)	23.339	32.981
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	(45.015)	(13.238)	(18.400)	74.033	32.224	(5.762)	1.010

Estado de Resultados

Ventas Netas	2.712.274	671.084	2.700.683	2.744.844	2.764.713	2.774.196	2.588.494
Variación de Ventas (%)	0	1,76	(1,61)	(0,72)	(0,34)	7,17	(3,67)
EBIT Operativo	32.629	2.993	37.054	52.830	16.335	26.723	(6.232)
Intereses Financieros Brutos	10.239	4.004	17.199	9.936	16.987	19.986	9.081
Alquileres	0	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	28.502	4.398	33.453	78.635	45.481	43.010	(15.252)

(*) Moneda constante a septiembre 2025

Anexo II. Glosario

- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- FGO: Flujo Generado por las Operaciones.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Ticket: Factura

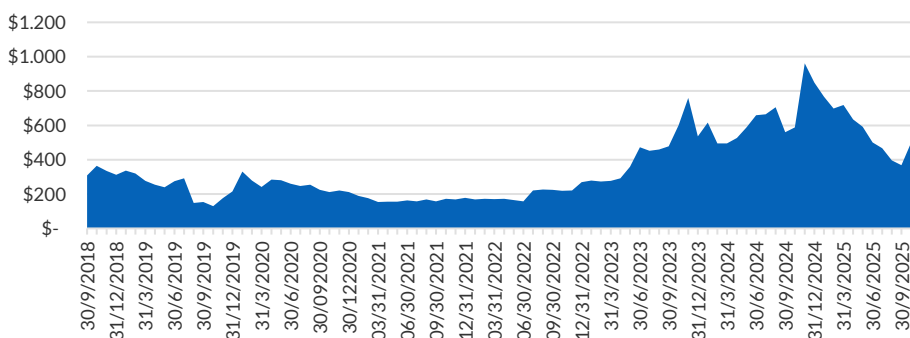
Anexo III. Acciones

Liquidez de la acción de S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia en el mercado

A noviembre 2025, el capital autorizado a realizar oferta pública asciende a 500.000.000 acciones, compuesto por 1.191.796 acciones escriturales clase A de valor nominal \$1 de cinco votos cada una, y 498.808.204 acciones escriturales clase B de valor nominal \$1 de un voto cada una. Asimismo, el porcentaje flotante del capital ha sido estimado en el 23% de las acciones en circulación. La capitalización bursátil de SAIEP, a noviembre 2025, totalizó USD 539 millones.

El cuadro detalla la evolución de la capitalización bursátil de la compañía desde septiembre 2018:

SAIEP: Capitalización bursátil (millones de USD)



Fuente: Economática

Presencia

En los últimos doce meses móviles a noviembre 2025, la acción de la compañía mantuvo una presencia del 100% sobre el total de ruedas en las que abrió la Bolsa de Buenos Aires.

Rotación

Por su parte, al considerar la cantidad de acciones negociadas en dicho período, se observa que la acción registró una rotación del 3,8% sobre el capital flotante en el mercado, a noviembre 2025.

Participación

Durante los últimos doce meses a noviembre 2025, el volumen negociado por la compañía fue de \$ 6.317 millones, con una participación sobre el volumen total negociado en el mercado del 0,03%.

En conclusión, se considera que la liquidez de la acción de SAIEP es media.

Anexo IV. Dictamen de calificación.

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el **23 de diciembre de 2025**, confirmó* en **Categoría A(arg)** la calificación de Emisor de Largo Plazo de **S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia (SAIEP)** y en **Categoría 2** a las Acciones Ordinarias de la compañía, en base al análisis efectuado sobre la capacidad de generación de fondos de la empresa, y de la liquidez de sus acciones en el mercado.

La perspectiva es **Estable**.

Categoría A(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría 2: se trata de acciones que cuentan con una liquidez media y cuyos emisores presentan una buena capacidad de generación de fondos.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondo y Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente

Para la calificación de las acciones adicionalmente se consideró su liquidez en el mercado.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha **17 de marzo de 2025** disponible en www.fixscr.com, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

*Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes

La calificación se determinó en base a la siguiente información:

- Balances anuales auditados hasta el 30/06/2025 y trimestrales hasta el 30/09/2025, disponibles en <http://www.cnv.gov.ar/>.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse & Co. S.R.L.
- Información de gestión provista por la compañía a agosto 2025.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.