

INFORME DE CALIFICACIÓN

30 de septiembre de 2025

Arcor S.A.I.C.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

| | Calificación Perspectiva | |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------|---------|
| Calificación de emisor en moneda local (ML) | AAA.ar | Estable |
| Calificación de emisor de corto plazo en moneda local (ML) | ML A-1.ar | - |
| Calificación de emisor en moneda extranjera (ME) | AAA.ar | Estable |
| Calificación de emisor de corto plazo en moneda extranjera (ME) | ML A-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

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

Gabriela Catri +54.11.5129.2767
Ratings Manager ML
Gabriela.catri@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna una calificación en moneda extranjera de corto plazo de **ML A-1.ar** a las Obligaciones Negociables ("ON") Clase 2 de Arcor S.A.I.C. ("Arcor"). Al mismo, afirma las calificaciones de largo plazo en moneda local y en moneda extranjera de Arcor, ambas en **AAA.ar**, y la calificación en moneda local de corto plazo en **ML A-1.ar**. La perspectiva de las calificaciones es estable.

Las calificaciones de Arcor se encuentran respaldadas por su sólida posición de mercado, la elevada diversificación geográfica y de productos, y los estables márgenes de rentabilidad a través del ciclo derivado principalmente de la baja elasticidad ingreso de la mayoría de sus productos. Asimismo, la calificación refleja la exposición al débil contexto macroeconómico local y el riesgo de descalce de moneda producto del elevado porcentaje de su deuda denominado en dólares.

Las calificaciones consideran adicionalmente la adecuada posición de liquidez de la compañía y su historial de buen acceso al mercado de capitales local y extranjero. Además, la compañía genera aproximadamente el 30% del flujo de efectivo en operaciones internacionales, lo cual mitiga el riesgo de descalce de moneda generado por su proporción de deuda en dólares. A junio de 2025, la caja y equivalentes sumado a las inversiones de corto plazo alcanzaban aproximadamente USD 350 millones, que representaban aproximadamente el 48,9% de la deuda de corto plazo. Sin embargo, en julio de 2025, Arcor emitió USD 350 millones mediante las ON internacionales Clase N°1. Esto les permitió rescatar la totalidad de las ON internacionales Clase 18 con vencimiento final en 2027 (aproximadamente USD 190 millones) y extender el perfil de vencimientos hasta 2033.

La estrategia financiera de la compañía es conservadora y estimamos que continuará generando un adecuado flujo de efectivo de sus operaciones. Esperamos que los márgenes de rentabilidad y de endeudamiento neto de Arcor se mantengan en torno al 8-10% y 2,0-3,0x EBITDA, respectivamente para 2025-26, manteniendo los niveles de facturación observados en los últimos años (USD 3.500-3.800 millones). Para el cierre trimestral a junio de 2025, la compañía generó un margen EBITDA de 8,1%, con un nivel de deuda neta a EBITDA en torno a 2,5x (ambos indicadores ajustados por Moody's).

Arcor posee una elevada diversificación de negocios y una elevada posición competitiva en la región Latinoamericana. El 28 abril de 2025, Arcor, Bagley Argentina S.A. y Bagley Latinoamérica S.A. informaron el ejercicio de la opción de compra del 51% de las acciones de [Mastellone Hermanos S.A](#) (A.ar/Estable), sobre la cual ya poseían el 49% de participación. Si bien consideramos que la transacción incrementa considerablemente el tamaño y

la posición competitiva de la compañía, continuaremos monitoreando el correcto desarrollo de la transacción y los posibles impactos económicos y crediticios de la adquisición en las métricas económicas y crediticias. Mastellone, por su parte, anunció el mismo día que impugna el precio de compra de Arcor y por tanto esperamos que las negociaciones continúen en los próximos meses.

La compañía planea la emisión de las ON Clase 2 denominadas e integradas en USD o en especie mediante la entrega de las ON Clase 21, con amortización a los 12 meses desde su emisión y devengarán intereses a una tasa fija a licitar pagaderos semestralmente. Las ON serán ofrecidas por un valor nominal conjunto de USD 30 millones ampliable hasta USD 100 millones. El destino de los fondos será principalmente para refinanciación de pasivos y capital de trabajo.

La calificación de crédito asignada a las ONs a emitir podría verse modificada 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

- Posición de mercado líder en todas sus líneas de negocios principales.
- Diversificación geográfica y de producto.
- Fuerte red de distribución.
- Estables márgenes de rentabilidad a través del ciclo.

Debilidades crediticias

- Riesgo de descalce de monedas producto de deuda denominada en dólares, parcialmente mitigado por la generación de flujo de fondos fuera del país.
- Entorno macroeconómico local severamente afectado por la alta inflación y por la pérdida en el poder adquisitivo de los salarios.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en la calificación podría generarse ante la ocurrencia de (i) una suba en el nivel de apalancamiento de la compañía con un ratio de deuda neta a EBITDA a través del ciclo por encima de 3,0x, (ii) generación de flujos de caja persistentemente negativos o (iii) eventos o cambios en las condiciones de mercado que deterioren significativamente las operaciones de la compañía.

Principales aspectos crediticios

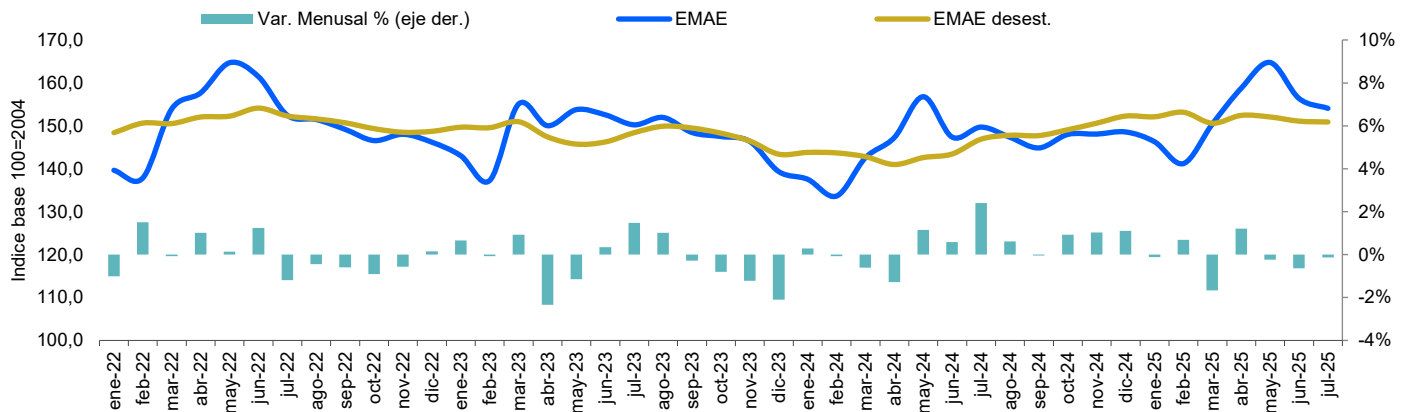
Estabilidad del Sector

La actividad del emisor está estrechamente relacionada con el desempeño de las economías de sus principales mercados, particularmente de Argentina. La incorporación de otros mercados al negocio de Arcor ha contribuido a mitigar la volatilidad del mercado doméstico. La demanda de alimentos se encuentra expuesta a la evolución del salario real y a los cambios en los hábitos de consumo, aunque en menor medida respecto del resto de las industrias locales.

El desempeño de Arcor en el mercado local continúa condicionado por la debilidad del consumo interno, que, si bien muestra cierta recuperación en 2025, todavía se mantiene rezagado frente al dinamismo de las exportaciones. En la primera mitad del año, el PIB creció 5,8 % y 6,3 % interanual en el primer y segundo trimestre respectivamente, apoyado en la inversión y en la mejora del comercio exterior. La inflación también disminuyó respecto de los picos previos, con una variación interanual de 33,6 % en agosto, aunque todavía en niveles que restringen la capacidad de compra de los hogares en un marco de crecimiento del nivel de desempleo y un salario en términos reales aún deprimido.

Este repunte se da luego de un 2024 marcado por la fuerte contracción de la demanda interna y la caída de la inversión, que redujeron sensiblemente las ventas en el mercado doméstico, solo parcialmente compensadas por el rebote de las exportaciones. A su vez, 2023 había sido un año recesivo, con una caída del PIB de 1,6 % y una inflación de más del 200%, en un contexto de sequía que afectó la producción agrícola y profundizó la volatilidad macroeconómica.

FIGURA 1 Evolución del nivel de Actividad



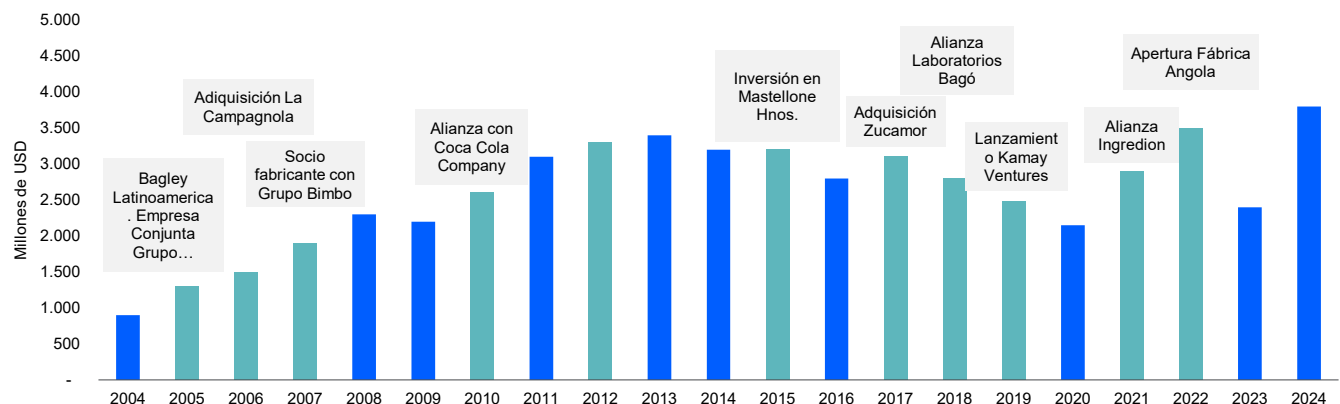
Fuente: Moody's local según estados INDEC

Escala

Arcor presenta una elevada escala operativa. La compañía tiene operaciones verticalmente integradas en la Argentina y cuenta con una extensa red de distribución, compuesta por 163 distribuidores oficiales, que le permite abastecer alrededor de 237.000 puntos de venta. Arcor posee un total de 48 plantas industriales en Latinoamérica, (Argentina, Brasil, Chile, México y Perú) y en 2022 abrió una planta industrial junto a Grupo Webcor en Angola. Fuera de Argentina, la red de distribuidores se encuentra compuesto por 351.000 puntos de venta en Brasil, 55.000 en Chile, 271.400 en México y 62.000 en Perú. Para los últimos 12 meses a junio de 2025, las ventas alcanzaron los ARS 4.232.784 millones, equivalentes a USD 3.545 millones (estimado por Moody's Local).

Adicionalmente, Arcor celebró en 2021 un acuerdo de alianza estratégica con Ingredion, un jugador global referente en la industria de ingredientes, lo que le permitió capturar un fuerte incremento en el volumen de ventas de jarabes, almidones, especialidades y subproductos, así como también una importante diversificación en productos industriales como consecuencia de la incorporación de dos plantas.

FIGURA 2 Evolución de las ventas



*Valores en dólares estimados por Moody's Local para 2023, puede diferir de los publicados por la compañía en sus estados financieros Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

Por otra parte, el 28 de abril de 2025, Arcor, Bagley Argentina S.A. y Bagley Latinoamérica S.A. comunicaron el ejercicio de la opción de compra del 51% de las acciones de Mastellone Hermanos S.A. (A.ar/Estable). Sin embargo, hasta la fecha la transacción no se ha concretado, ya que los vendedores expresaron por escrito su desacuerdo con ciertos términos incluidos en la notificación de ejercicio. En diciembre de 2015, Arcor, junto con su subsidiaria Bagley Argentina S.A., suscribieron un acuerdo de inversión en Mastellone. Desde entonces, y hasta diciembre de 2024, ambas compañías fueron incrementando su participación accionaria hasta alcanzar el 48,7%. La decisión de ejercer la opción por el 51% de las acciones se encuentra contemplada en las cláusulas originales del contrato de inversión, el cual otorgaba a ambas partes el derecho de ejercer la opción de compra o venta de la totalidad de las acciones a partir del ejercicio cerrado en 2019 y durante el año 2025 inclusive.

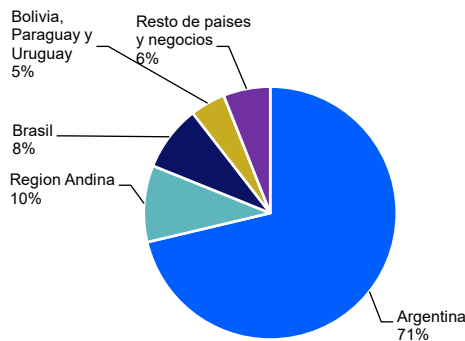
Perfil de negocios

La calificación incorpora la amplia diversificación geográfica y de segmentos de Arcor. La empresa exporta a más de 120 países en los cinco continentes. Durante 2024, el 71,3% de los ingresos fue generado por Argentina; el 18,2%, por las subsidiarias internacionales de Brasil y Región Andina (incluye a Chile, Perú, Ecuador, Colombia y Venezuela); y el 10,5% restante, por las regiones Norte, Centro y Overseas (incluye a México, EEUU, España y China); Filiales Sur (incluye a Uruguay, Paraguay y Bolivia) y Resto.

Las principales líneas de negocio de Arcor son Golosinas y Chocolates (GyC), Galletas, Packaging, Agronegocios y Alimentos. A cierre de 2024, el segmento de Golosinas y Chocolates tuvo una participación del 35,3% sobre el total de las ventas consolidadas, mientras que los segmentos de Galletas, Packaging, Agronegocios y Alimentos representaron un 24%, 20,4%, 12,1% y 8,2%, respectivamente.

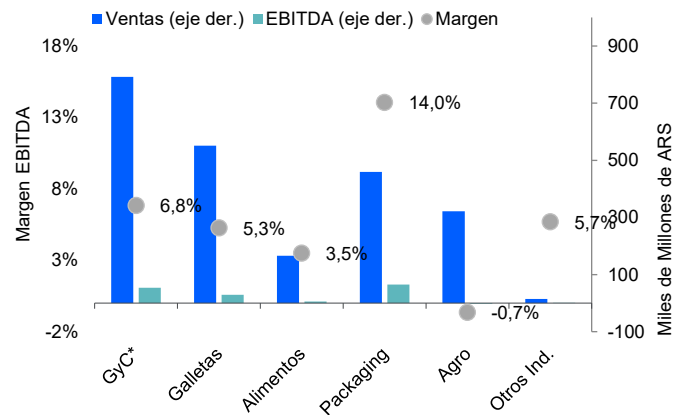
Arcor opera en mercados altamente competitivos, dominado por grandes empresas internacionales. Los principales competidores en el mercado de golosinas y chocolates son compañías multinacionales tales como Mondelez, Ferrero, Nestlé y Hershey's y compañías locales y regionales como Felfort, Lheritier, Costa y Riclan. En el mercado de galletas, el principal competidor local es Mondelez y Nestlé, y a nivel regional MDBranco y Bauducco, mientras que en el mercado argentino de alimentos son Unilever, Mondelez y Molinos Río de la Plata. La compañía cuenta con un portafolio diversificado de primeras y segundas marcas en cada uno de los segmentos en los que opera, que les proporcionan una mayor oferta a públicos de distinto poder adquisitivo, lo cual le otorga una mayor estabilidad en los volúmenes vendidos a través del ciclo económico.

FIGURA 3 Ventas por región geográfica - 2024



Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

FIGURA 4 Ventas por segmento de negocio – 6M 2025



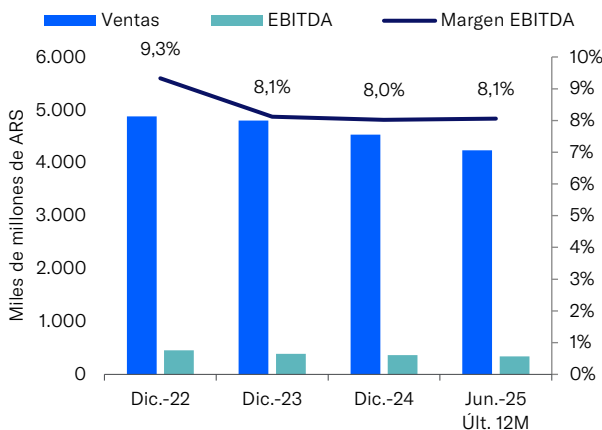
*Golosinas y Chocolates. Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

La compañía se encuentra expuesta a la variación en los precios de los *commodities*, los cuales están sujetos a cambios climáticos, fenómenos de la naturaleza y a políticas comerciales locales e internacionales. Para la elaboración de sus productos, Arcor utiliza materias primas que incluyen cacao, azúcar, leche, maíz, harina y papel, siendo alguno de ellos producidos por la compañía además de obtenerlas de terceros en el país y en Brasil. Ninguno de los proveedores representa más del 5% de las compras totales. La producción propia de estos productos provee una parte sustancial de las necesidades de materia prima, incluyendo aproximadamente 1.300.000 toneladas de caña de azúcar por año y 51.600 litros de leche por día.

Rentabilidad y eficiencia

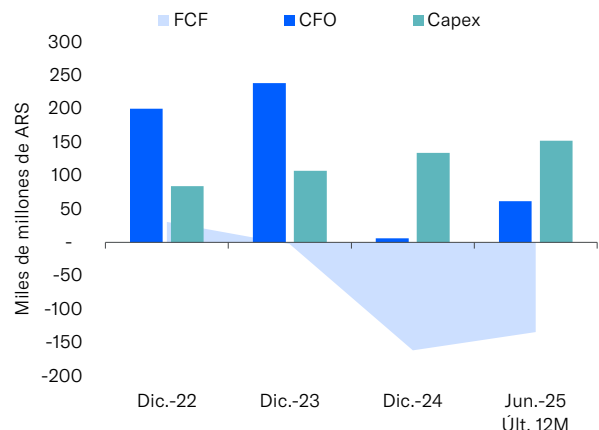
Arcor ha presentado históricamente una muy baja volatilidad en sus márgenes de rentabilidad respecto de sus comparables de la industria, debido principalmente a su sólida posición de mercado y su elevada diversificación geográfica y de productos. Arcor mantiene márgenes de rentabilidad adecuados y espera que la compañía logre mantener un nivel de EBITDA a Ventas entre el 8-10% para 2025-2026. Si bien la actividad económica aún se mantiene en niveles débiles luego de la caída en 2023 y 2024, consideramos que la compañía podría mantener estable el nivel de EBITDA, pero manteniendo los sólidos niveles de rentabilidad demostrados históricamente.

FIGURA 5 Margen EBITDA



Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

FIGURA 6 Flujo de fondos



Fuente: Moody's local según estados financieros de Arcor

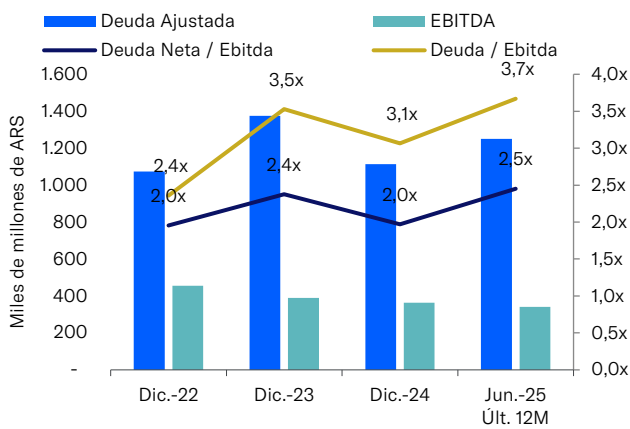
A pesar de la fuerte caída en la actividad en el primer semestre de 2024 y la débil recuperación en 2025, el nivel de ventas y generación de EBITDA muestra niveles similares a los de periodos anteriores. Para los últimos doce meses a junio de 2025, las ventas de Arcor fueron un 6,7% inferiores a las de 2024; mientras que el margen EBITDA ajustado por Moody's del ejercicio se mantuvo en niveles de 8,1%, similar al 8,0% observado al cierre de 2024.

Apalancamiento y cobertura

Arcor mantiene una estructura de capital conservadora con un adecuado nivel de endeudamiento aun ante escenarios complejos en la actividad económica Argentina. Para los próximos 12-18 meses el nivel de endeudamiento neto de Arcor se mantendrá niveles en torno a 2,0-3,0x medidos en términos de EBITDA. Sin embargo, un menor nivel de generación de EBITDA producto de la aún deprimida actividad económica en Argentina podría aumentar levemente los niveles de endeudamiento en 2025. Para el periodo de doce meses a junio de 2025, el ratio de deuda neta a EBITDA de Arcor (medido en dólares y ajustado por Moody's Local) se ubicó en 2,5x, por encima de 2,0x en 2024.

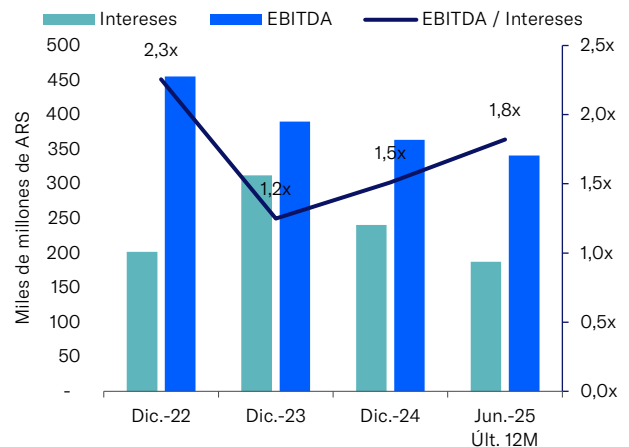
A junio de 2025, la deuda financiera de Arcor ascendió a ARS 1.148.768 millones, desde ARS 1.007.637 millones en diciembre de 2024 (en moneda homogénea a junio de 2025) principalmente explicado la apreciación del tipo de cambio en 2024 y el primer semestre de 2025, luego de la fuerte suba en diciembre de 2023. Medido en dólares, el nivel de endeudamiento se ubica en USD 962 millones, por encima de USD 848 millones al cierre de 2024. La deuda de Arcor está principalmente compuesta por obligaciones negociables (52%) y préstamos bancarios (47,6%). Aproximadamente el 63,5% de la deuda financiera total esta denominada en moneda extranjera.

FIGURA 7 Apalancamiento



Fuente: Moody's Local según estados financieros de Arcor

FIGURA 8 Cobertura



Fuente: Moody's Local según estados financieros de Arcor

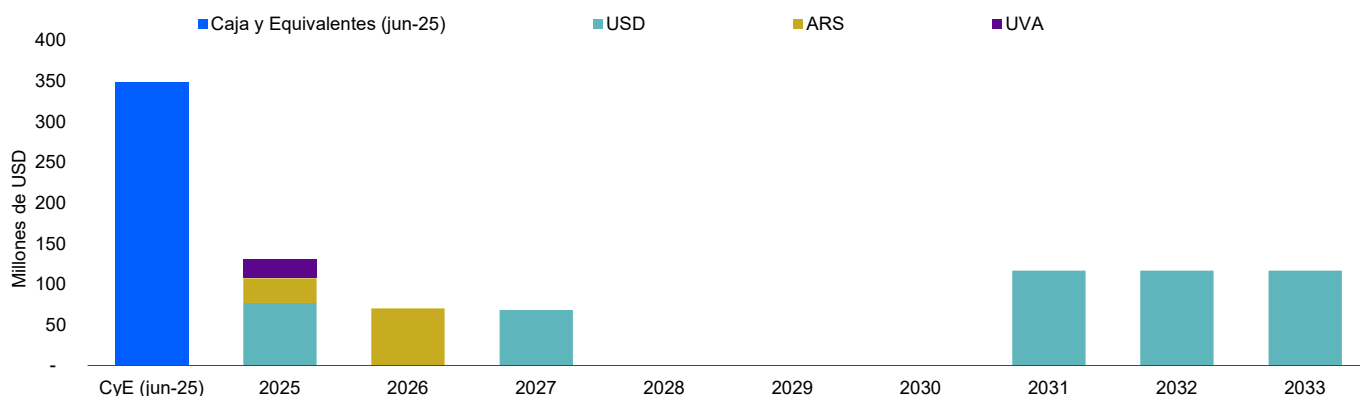
Política financiera

La política financiera de Arcor es conservadora, lo que lleva a que una parte considerable de su liquidez se encuentre posicionada en moneda extranjera disminuyendo el riesgo cambiario frente a sus vencimientos de corto plazo. Arcor posee una elevada flexibilidad financiera con un extenso historial de acceso a los mercados de crédito y de capitales.

La compañía posee una adecuada liquidez. Para el periodo 2021-2024, Arcor mantuvo un promedio de caja a deuda de corto plazo de 65%. A junio de 2025, Arcor mantenía una posición de caja y equivalentes de ARS 415.261 millones (aproximadamente USD 348 millones), mientras que la deuda de corto plazo alcanzaba los ARS 849.912 millones (USD 712 millones), alcanzando un ratio de cobertura del 48,9%. En julio de 2025, Arcor emitió USD 350 millones mediante las ON internacionales Clase N°1. Esto les permitió rescatar la totalidad de las ON internacionales Clase 18 con vencimiento final en 2027 (aproximadamente USD 190 millones) y extender el perfil de vencimientos hasta 2033.

Consideramos que, con la emisión de las ON Clase 2, la compañía podrá hacer frente sin mayores necesidades de fondos a los compromisos que mantiene en lo que queda del año 2025. Los principales vencimientos de obligaciones negociables que Arcor debe enfrentar en este año corresponden a los pagos de capital en pesos de la ON Clase 24 y ON Clase 17 en octubre de 2025 y el vencimiento de la ON Clase 21 en dólares en noviembre de 2025. En total, todos estos vencimientos alcanzan aproximadamente los USD 130 millones.

FIGURA 9 Perfil de vencimientos de Obligaciones Negociables – septiembre 2025



Fuente: Moody's Local según estados financieros de Arcor y CNV

Otras Consideraciones**Sociales**

Los problemas sociales pueden influir positiva o negativamente en la calidad crediticia de las empresas de bienes de consumo envasados. Los riesgos y las oportunidades se derivan de la interacción de un emisor con sus principales partes interesadas, incluidos los empleados, clientes, socios de la cadena de suministro, contrapartes o la sociedad en general. La industria de los productos envasados está expuesta a las preocupaciones de los consumidores sobre la salud y el bienestar, como por ejemplo preocupaciones sobre los productos con azúcar y los edulcorantes artificiales. Las empresas se han adaptado a través de la educación, el etiquetado transparente y la innovación, por ejemplo, ofreciendo productos de consumo y lácteos más saludables. Arcor controla de cerca sus riesgos sociales, incluida la calidad del producto, la seguridad y el etiquetado claro. Las consideraciones sociales no son un factor relevante para determinar la calidad crediticia de la empresa.

Ambientales

El sector de bienes de consumo envasados tiene una baja exposición a riesgos ambientales y no es una fuente directa de contaminación material, emisiones de carbono, escasez de agua o uso de suelo, agua y tierra. Los proveedores de productos envasados generalmente se benefician de los altos márgenes y la capacidad de pasar los costos crecientes con el tiempo, por lo que la exposición general al riesgo ambiental es baja. Las regulaciones y las preferencias de los consumidores para productos más ecológicos generarán cambios en las ofertas de productos. El impacto ambiental de Arcor sigue siendo bajo y los riesgos asociados son limitados. Arcor utiliza empaques reciclables o biodegradables. Las consideraciones ambientales no son un factor relevante para determinar la calidad crediticia de la empresa.

Gobierno corporativo

A diferencia de los riesgos ambientales y sociales, que pueden estar impulsados por factores externos, como regulaciones o cambios demográficos, los riesgos de gobierno corporativo dependen en gran medida de los emisores. El gobierno corporativo es muy relevante para todas las compañías y es importante para los tenedores de bonos porque las debilidades del gobierno pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una compañía. Cuando la calidad crediticia se deteriora debido a un mal gobierno corporativo, como una falla en los controles que resulta en una mala conducta financiera, puede tomar mucho tiempo recuperarse. Varias empresas del sector tienen propiedad o control familiar. Las compañías privadas carecen de la flexibilidad financiera de tener capital público como moneda para financiar adquisiciones, y pueden ser reacias a reducir los dividendos. La independencia del Directorio también puede ser una preocupación. Arcor presenta un adecuado gobierno corporativo, demostrado en el exitoso manejo operativo y financiero a través de los ciclos económicos de la Argentina.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros

| | Jun-2025 (Últ. 12 meses) | 6M 2025 (Jun-25) | Dic-2024 | Dic-2023 | Dic-2022 |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------|---------------------|-----------|-----------|-----------|
| INDICADORES | | | | | |
| EBITDA / Ventas netas | 8,1% | 8,8% | 8,0% | 8,1% | 9,3% |
| EBIT / Ventas netas | 5,2% | 5,9% | 5,3% | 5,6% | 6,8% |
| Deuda ajustada / EBITDA** | 3,7x | 3,3x | 3,1x | 3,5x | 2,4x |
| Deuda neta ajustada / EBITDA | 2,5x | 2,2x | 2,0x | 2,4x | 2,0x |
| CFO / Deuda | 4,9% | 1,3% | 0,6% | 17,3% | 18,7% |
| EBITDA / Intereses Pagados*** | 1,8x | 2,1x | 1,5x | 1,2x | 2,3x |
| EBIT / Intereses Pagados*** | 1,2x | 1,4x | 1,0x | 0,9x | 1,6x |
| Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente) | 126,5% | 126,5% | 124,1% | 140,1% | 127,5% |
| Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo | 48,9% | 48,9% | 53,7% | 90,5% | 35,7% |
| En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de junio de 2025) | | | | | |
| ESTADO DE RESULTADOS | | | | | |
| Ventas netas | 4.232.784 | 2.141.900 | 4.534.424 | 4.800.316 | 4.878.828 |
| Resultado bruto | 1.140.839 | 571.172 | 1.209.850 | 1.251.211 | 1.328.630 |
| EBITDA | 340.958 | 188.050 | 363.643 | 389.900 | 455.120 |
| EBIT | 218.171 | 127.298 | 240.842 | 271.121 | 331.159 |
| Intereses financieros Pagados | (33.534) | (47.645) | (88.818) | 188.117 | 24.170 |
| Resultado neto | 159.701 | 58.583 | 355.586 | 65.297 | 276.147 |
| FLUJO DE CAJA | | | | | |
| FFO | (476.779) | 28.353 | (573.326) | (154.956) | 17.003 |
| CFO | 61.637 | 7.841 | 6.250 | 238.071 | 200.216 |
| Dividendos | (44.017) | (33.182) | (33.748) | (133.419) | (85.486) |
| CAPEX | (152.017) | (77.952) | (134.096) | (107.221) | (84.121) |
| FCF | (134.397) | (103.293) | (161.594) | (2.569) | 30.609 |
| ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL | | | | | |
| Caja y equivalentes | 415.261 | 415.261 | 398.454 | 448.446 | 183.912 |
| Activos corrientes | 2.244.510 | 2.244.510 | 2.103.069 | 2.499.013 | 2.013.678 |
| Bienes de uso | 1.040.530 | 1.040.530 | 1.003.113 | 1.123.683 | 1.008.482 |
| Intangibles | 181.856 | 181.856 | 180.442 | 187.050 | 185.457 |
| Total activos | 3.747.462 | 3.747.462 | 3.553.948 | 4.244.875 | 3.533.498 |
| Deuda financiera de corto plazo | 849.912 | 849.912 | 742.684 | 495.260 | 515.715 |
| Deuda financiera de largo plazo | 298.856 | 298.856 | 264.953 | 748.968 | 457.319 |
| Deuda financiera total | 1.148.768 | 1.148.768 | 1.007.637 | 1.244.228 | 973.033 |
| Deuda financiera total ajustada ** | 1.250.953 | 1.250.953 | 1.114.330 | 1.375.054 | 1.073.309 |
| Total pasivo | 2.384.673 | 2.384.673 | 2.236.475 | 2.833.717 | 2.307.012 |
| Patrimonio neto | 1.362.789 | 1.362.789 | 1.317.472 | 1.411.158 | 1.226.486 |

*Los valores presentados en esta tabla se encuentran denominados en pesos constantes al cierre del último periodo en evaluación. Los mismos pueden diferir de las estimaciones realizadas en dólares por parte de Moody's Local.** El endeudamiento contiene un ajuste por arrendamientos operativos y por planes de beneficios. ***Corresponde a intereses pagados. 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 |
|--------------------------|--------|-----------------------------|----------------------|-------------------------|-----------------------|-------------------|
| ON Clase 17 | UVA | 20-Oct-2021 | 20-Oct-2025 | Al vencimiento | 0,98% | Semestral |
| ON Clase 21 | USD | 22-May-2023 | 22-Nov-2025 | Al vencimiento | 3,50% | Semestral |
| ON Clase 24 | ARS | 7-Oct-2024 | 7-Oct-2025 | Al vencimiento | BADLAR + 4,99% | Trimestral |
| ON Clase 25 | ARS | 25-Feb-2025 | 25-Feb-2026 | Al vencimiento | TAMAR + 2,40% | Trimestral |
| ON Clase 2 | USD | <i>Pendiente de emisión</i> | <i>12 meses</i> | <i>Al vencimiento</i> | <i>Fija a licitar</i> | <i>Semestral</i> |

Información Complementaria

| Tipo de calificación / Instrumento | Calificación actual | Perspectiva actual | Calificación anterior | Perspectiva anterior |
|-------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| Arcor S.A.I.C. | | | | |
| Calificación de emisor en moneda local | AAA.ar | Estable | AAA.ar | Estable |
| Obligaciones Negociables Clase 17 con vencimiento en 2025 | AAA.ar | Estable | AAA.ar | Estable |
| Calificación de emisor en moneda extranjera | AAA.ar | Estable | AAA.ar | Estable |
| Obligaciones Negociables Clase 21 con vencimiento en 2025 | AAA.ar | Estable | AAA.ar | Estable |
| Calificación de emisor en moneda local de corto plazo | ML A-1.ar | - | ML A-1.ar | - |
| Obligaciones Negociables Clase 24 con vencimiento en 2025 | ML A-1.ar | - | ML A-1.ar | - |
| Obligaciones Negociables Clase 25 con vencimiento en 2026 | ML A-1.ar | - | ML A-1.ar | - |
| Calificación de emisor en moneda extranjera de corto plazo | ML A-1.ar | - | - | - |
| Obligaciones Negociables Clase 2 con vencimiento en 2026* | ML A-1.ar | - | - | - |

(*) Las ON Clase 2 son previo a oferta pública

Información considerada para la calificación.

- Estados Contables anuales. auditados por los períodos anuales 2018-2024. disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Estados Contables trimestrales. disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Prospectos de las emisiones. disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- Informe de avance de nivel de actividad publicado por el INDEC
- Informe del Índice de Precios al Consumidor publicado por el INDEC

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AAA.ar**: Emisores o emisiones calificados en **AAA.ar** con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores locales
- **ML A-1.ar**: Los emisores o emisiones calificados en **ML A-1.ar** tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otros emisores locales.

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/Aug/2022), disponible en <https://moodyslocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> 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.

© 2025 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, RECOPIADA, 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 todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. 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 ir.moody's.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 Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA 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.