

Informe Integral

Compañía Mega S.A.

Factores relevantes de la calificación

Sólidas métricas operativas y financieras: FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX – confirmó en AAA(arg) Perspectiva Estable a la calificación de Emisor de Largo Plazo de Compañía Mega S.A. (MEGA), y asignó en la misma categoría a la calificación de las Obligaciones Negociables (ON) Clase 1 por hasta USD 50 MM ampliables hasta por USD 100 MM a ser emitidas por la Compañía. La calificación considera el buen perfil financiero de la Compañía, con sólidos márgenes de rentabilidad y una elevada generación de flujos operativos. La Compañía está avanzando en la ejecución de la etapa I del proyecto que le permitirá incrementar la producción entre 800 y 850 tm/d con inversiones pendientes de USD 140 MM en 2025 y por USD 30 MM en 2026 que llevarían el EBITDA a niveles de los USD 200 MM en 2027 con una tendencia creciente de avanzar con las siguientes etapas del plan de expansión. La emisión de la ON Clase 1, denominada y pagadera en USD, tendrá un vencimiento a los 24 meses de la fecha de emisión y se utilizará para financiar capital de trabajo y las inversiones planeadas por la Compañía.

Bajo riesgo de abastecimiento y demanda: El fuerte vínculo de MEGA con sus tres accionistas YPF S.A. (calificada por FIX en AAA(arg) – Perspectiva Estable), Petrobras International Baspetro B.V. y Dow Investment Argentina S.R.L. le aseguran estabilidad en la producción y los ingresos, minimizando el riesgo de contraparte. YPF S.A. es su principal proveedor de gas natural junto con Tecpetrol (calificada por FIX en AAA(arg) – Perspectiva Estable) mientras que, PBB Polisor S.R.L. y Petróleo Brasileiro S.A. son los principales compradores de etano, y de propano y butano, respectivamente. La gasolina natural es despachada a Trafigura, bajo un acuerdo firmado a principios de 2024 y con vigencia por dos años.

Fuerte posicionamiento competitivo: MEGA es el principal productor de etano del país y, teniendo en cuenta la totalidad del volumen de productos que comercializa, representa aproximadamente el 34% de las ventas locales. Asimismo, MEGA aporta el 17%, 42% y 52% del butano, propano y gasolina natural que se exporta del país, respectivamente. Con la ampliación de la planta fraccionadora, MEGA consolidará su posición como principal productor de etano, propano, butano y gasolina natural del país.

Plan de inversiones: En diciembre 2022, la Compañía aprobó la etapa I del proyecto de expansión para incrementar su capacidad productiva. El mismo, consta de una ampliación modular que ya se encuentra en ejecución y permitirá aumentar la producción desde 4.650 tm/d actuales hasta 5.450 tm/d desde principios de 2026 (etapa I), 6.600 tm/d a partir de 2028 (etapa II) alcanzado hacia adelante una producción en torno a las 7.400 tm/d (etapa III). La inversión total es por aproximadamente USD 800 MM; la primera etapa, requiere inversiones por USD 330 MM de las cuales quedan por realizar USD 173 MM entre 2025 y 2026. Las siguientes etapas, aún se encuentran en proceso de aprobación por parte del directorio. La producción incremental, será destinada a exportación y se financiará con fondos propios y deuda incremental.

Generación de fondos: La Compañía registró a diciembre 2024 un flujo generado por operaciones (FGO) positivo por USD 140 MM en línea con lo generado en años anteriores. Por su parte, el flujo de fondos libres (FFL) fue negativo por USD 59 MM, luego de pago de inversiones de capital (USD 144 MM) y dividendos (USD 49 MM). FIX estima para 2025 FFL negativos por más de USD 150 MM, producto del plan de ampliación de la planta fraccionadora e inversiones de mantenimiento y dividendos por USD 110 MM.

Importante perfil exportador: Durante el 2024, las exportaciones representaron el 50% de los ingresos, lo que representa aproximadamente el 36% de su producción, manteniendo niveles similares al 2023. Cabe destacar, que la compañía es la principal exportadora de GLP del país, lo que le permite tener calzada su posición financiera en dólares. Las ventas al exterior le

Calificaciones

Emisor de Largo Plazo	AAA(arg)
ON Clase 1	AAA(arg)
Perspectiva	Estable

Resumen Financiero

Compañía Mega S.A.		
(\$ millones*)	31/03/25 Año móvil	31/12/24 12 meses
Total Activos	725.507	598.074
Deuda Financiera	367	374
Ingresos	585.393	499.453
EBITDA	189.562	139.391
EBITDA (%)	32,4	27,9
Deuda Total / EBITDA (x)	0,0	0,0
Deuda Neta Total/ EBITDA (x)	-0,9	-0,8
EBITDA / Intereses (x)	29,9	19,4

*MEGA adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Estadísticas Comparativas: Empresas Argentina, mayo 2025](#)

Analistas

Analista Principal
Martín Suárez
Asociado
martin.suarez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Leticia Inés Wiesztort
Directora Asociada
leticia.wiesztort@fixscr.com
+54 11 5235 8100

permiten diversificar sus fuentes de ingresos y contrapartes, y contar con cierta flexibilidad en un mercado de precios volátiles.

Sensibilidad de la calificación

Los siguientes factores podrían derivar en una baja de calificación:

- Cambios regulatorios o normativos que impacten en el perfil crediticio de la Compañía.
- No continuidad de los acuerdos de compraventa vigentes que impacten en la generación de flujos.
- Inversiones adicionales que impliquen una necesidad adicional de endeudamiento, que deteriore de manera sostenida las métricas crediticias de la compañía y que no sea acompañado por un incremento futuro del EBITDA.

Liquidez y Estructura de Capital

Elevada Liquidez: A marzo 2025, la Compañía tenía un nivel de caja e inversiones corrientes por USD 166 MM con apenas USD 0,3 MM de endeudamiento financiero, mostrando elevados niveles de liquidez y una estructura de capital sólida. Se espera que la Compañía incremente su endeudamiento para afrontar los pagos por las inversiones de capital y dividendos, aunque manteniendo niveles bajos de apalancamiento, que FIX espera no superen 2x de Deuda a EBITDA en el pico, estimado para 2027.

Perfil del Negocio

Compañía Mega S.A. (MEGA) es una empresa argentina, constituida en 1997, líder en la industria del gas y la petroquímica, dedicada a la separación de líquidos del gas natural, su fraccionamiento, almacenaje y transporte, así como a la venta al por mayor y menor, la consignación, la exportación e importación y la realización de cualquier otro acto o negocio relacionado con dichos productos; y con carácter accesorio, la provisión de servicios y la venta de energía a terceros utilizando las instalaciones fabriles, portuarias, de almacenaje y de tratamiento de efluentes de la compañía. Para realizar estas actividades la compañía construyó y opera: a) una planta de separación de gas natural en el área de Loma La Lata (provincia de Neuquén); b) una planta de fraccionamiento de líquidos del gas natural en Bahía Blanca (provincia de Buenos Aires) de la cual se obtiene principalmente etano, propano, butano y gasolina natural; c) un poliducto para transportar los líquidos del gas natural desde la planta separadora hasta la planta fraccionadora y ciertas instalaciones en la planta fraccionadora.

Mediante un acuerdo de provisión a largo plazo (con vencimiento en 2031), YPF se comprometió a poner a disposición de la Compañía el gas para su procesamiento en la planta de separación de Loma La Lata y a vender a MEGA la cantidad retenida de dicho gas correspondiente al volumen de líquidos del gas natural separados. Una vez por año, YPF informa el Gas que va a poner a disposición de Mega para el año siguiente, la capacidad de procesamiento remanente de la Planta Separadora es cubierta por la compañía a través de otros acuerdos o compras spot de componentes licuables contenidos en el gas natural convenidos con distintos productores de la Cuenca Neuquina (Tecpetrol S.A.)

Operaciones

Planta Separadora: Es abastecida por gas natural proveniente de la Cuenca Neuquina. Los productos de esta planta son los líquidos del gas natural, ricos en etano, propano, butano y gasolina natural, y el gas no retenido denominado gas residual. El gas residual, utilizado como principal fuente de energía de uso industrial y doméstico, es devuelto a YPF para ser inyectado en los gasoductos troncales abasteciendo así a los centros de consumo. El proceso de recuperación de los líquidos del gas natural consta básicamente de dos etapas, el acondicionamiento y recuperación propiamente dicha.

Poliducto: Mide aproximadamente 600 Km. y posee una estación de bombeo intermedia. Atraviesa cuatro provincias: Buenos Aires, La Pampa, Río Negro y Neuquén. Este ducto se utiliza para transportar los líquidos retenidos del gas natural desde la Planta Separadora ubicada en la provincia de Neuquén, hasta la Planta Fraccionadora, ubicada en la localidad de Bahía Blanca.

Planta Fraccionadora: Los líquidos del gas natural provenientes de Bahía Blanca ingresan a la Planta Fraccionadora para ser sometidos a una serie de procesos de destilación. Este proceso consta fundamentalmente de tres etapas, deetanización, depropanización y debutanización. Durante la deetanización se separa el etano de un líquido formado por propano, butano y gasolina natural. El etano es acondicionado para su envío en forma gaseosa a la planta de Dow Argentina (PBB Polisor) donde se produce etileno, materia prima de polietilenos y PVC.

En el año 2024, la Planta Fraccionadora obtuvo una producción de 537,7 mil toneladas de etano, 583,5 mil toneladas de propano, 325,4 mil toneladas de butano y 139,9 mil toneladas de gasolina natural. Una vez finalizada la obra de ampliación, la capacidad de producción se incrementará entre 800 y 850 tm/d, manteniendo las proporciones de cada subproducto obtenido.

Productos, servicios y comercialización

Etano: MEGA es el principal productor de etano del país. Toda la producción se despacha a PBB Polisor (Dow Argentina), único demandante de este producto, a través de un etanoducto que vincula ambas plantas mediante un acuerdo comercial de largo plazo.

Propano: Se exporta parte de su producción a través de acuerdos de corto, mediano y/o largo plazo. También se abastece al mercado interno a través de los programas Propano Redes y Programa Hogar regulados por la Secretaría de Energía de la Nación. Asimismo, se abastece el segmento local de fraccionadores de propano.

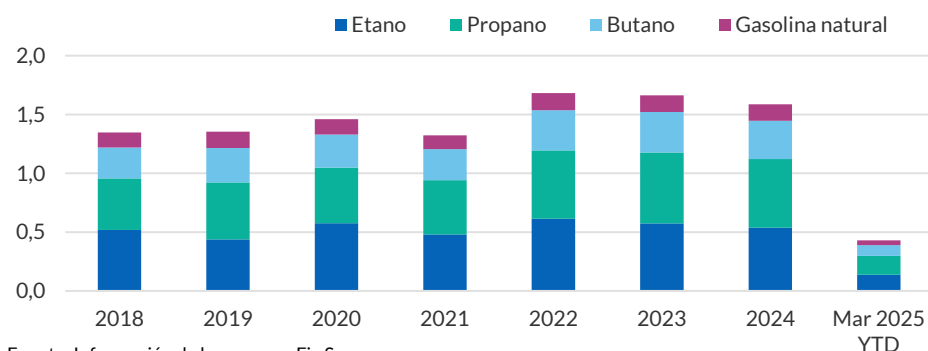
Butano: Se exporta parte de su producción a través de acuerdos de corto/mediano plazo. También se abastece al mercado interno a través del Programa Hogar regulado por la Secretaría de Energía de la Nación.

Gasolina Natural: Se exporta la totalidad de su producción a través de acuerdos de corto, mediano y/o largo plazo.

MEGA Comercializadora: Con el objetivo de eficientizar la utilización de capacidad de procesamiento su planta separadora en Loma La Lata, la Compañía, a través de su actividad de comercializador de gas natural, cuenta con la posibilidad de comprar y vender gas en el sistema para completar carga.

Servicio de alquiler de muelle: A través de acuerdos con ENARSA (Ex IEASA), durante el período invernal la Compañía cedió en alquiler su muelle de aguas profundas en Bahía Blanca para ser utilizado por el Buque Regasificador de la empresa Excelerate Energy con la finalidad de abastecer de gas al mercado interno y hacer frente al incremento del consumo durante los meses de mayor demanda. Asimismo, el muelle ha sido utilizado con la misma modalidad de contratación por YPF que, durante un período acotado de tiempo, contrató una barcaza que realizó licuefacción del gas natural y exportación de gas natural licuado (GNL). Actualmente, el muelle no está siendo utilizado ni por Enarsa ni por YPF. La Compañía cuenta con un acuerdo firmado con Transportadora Gas del Sur S.A. para poder despachar sus productos desde la posta 2 cuando su muelle se encuentra ocupado, así como también con Profertil para despachar, alternativamente por el muelle de esta Compañía, la gasolina natural. Los acuerdos comerciales para este servicio se celebran para cada período, razón por la cual no debe considerarse un ingreso habitual.

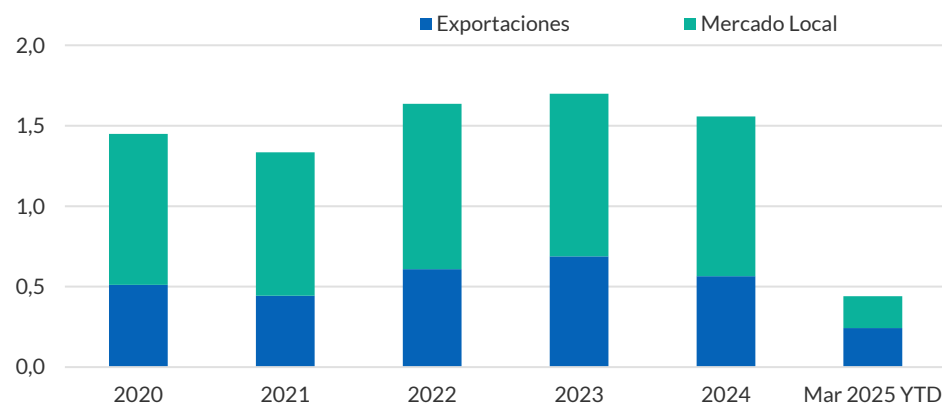
Volumen de Producción (millones de Tm)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

El volumen de producción de la Compañía 2024 fue de 4.347 Tm/d, un 5% inferior en comparación con 2023 debido principalmente a la parada de planta programada para mantenimiento que demoró más de 24 días. Durante los últimos cuatro años, la Compañía en promedio exportó el 37% de su producción, que representa el 54% de sus ingresos. Los precios de ventas están determinados en gran parte por los contratos de compraventa que la Compañía tiene celebrados con sus distintas partes.

Ventas por destino (Millones de Tm)



Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Ventas 2024 según producto y destino en millones USD

		Porcentaje
Expo. Propano	132,7	24,6%
Expo. Gasolina Natural	75,4	14,0%
Expo. Butano	56,5	10,5%
Etano Local	127,8	23,7%
Propano Local	88,2	16,3%
Butano Local	35,4	6,6%
Servicios e Incentivos	23,7	4,4%
Total	539,7	100,0%

Las exportaciones de propano y butano se realizan principalmente a Brasil y, en menor medida, a Chile y Uruguay mediante buques gasificadores. La gasolina natural es exportada principalmente a Estados Unidos y Bélgica.

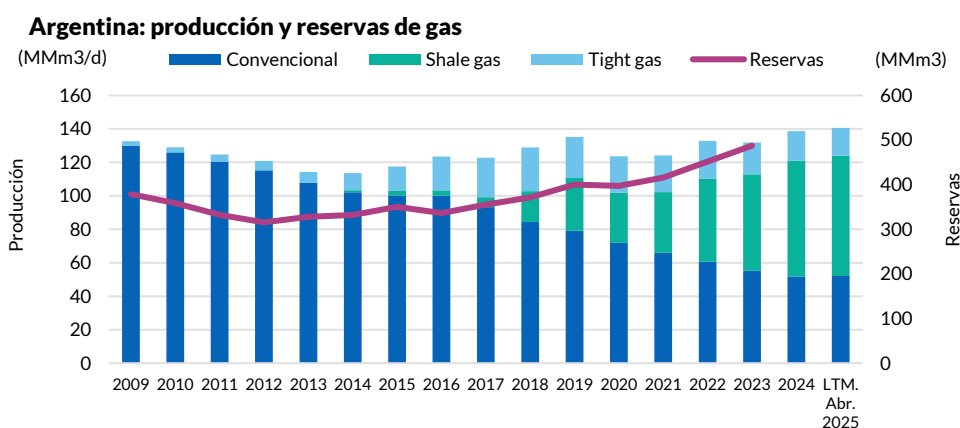
El costo de producción total se compone aproximadamente en un 70% de compras de gas natural (materia prima). El mismo es comprado a YPF y Tecpetrol según los contratos vigentes.

El 30% restante de los costos de producción corresponden a gastos de energía y combustibles, gastos de mantenimiento, sueldos y cargas sociales principalmente.

Riesgo del Sector

La matriz energética argentina es dependiente en gran medida del gas, por lo que el país comenzó a desarrollar el shale gas, principalmente en Vaca Muerta (cuenca Neuquina), para revertir el declino que se venía produciendo en la producción que era fundamentalmente de gas convencional. El shale gas requiere inversiones más elevadas y sostenidas ya que la declinación en dichos yacimientos es mayor que en los de gas convencional aunque con una productividad mucho mayor.

FIX estima que la producción de petróleo y gas continuarán mostrando una tendencia de crecimiento durante en 2025 favorecida por una mayor capacidad de evacuación y la consolidación de un entorno operacional más claro y estable. El potencial de crecimiento a futuro seguirá expuesto a la volatilidad en los precios internacionales, las regulaciones sectoriales, mayores necesidades de evacuación, disponibilidad de equipos de perforación y fractura de alta potencia y escasez de mano de obra en una actividad con demanda creciente.



Fuente: Secretaría de Energía - Datos preliminares

En 2025, FIX estima un incremento en la producción promedio diaria del 10% respecto a los valores del 2024 (139 MMm3/d), promediando en el año unos 155 MMm3/d derivado principalmente de la mayor producción en Fénix (+10MMm3/d) y la mayor capacidad de tratamiento en la planta de procesamiento de La Calera (5,5 MMm3/d) (entre otros). La mayor oferta estará soportada por una mayor demanda derivada de la recuperación esperada en la economía (crecimiento del PBI estimado en el orden del 5,4%), y la reducción en las importaciones de gas debido a la mayor capacidad de transporte a través del Gasoducto Francisco Pascasio Moreno (ex GPNK) y la reversión del gasoducto norte. Con relación a los precios, FIX considera la continuidad de las condiciones establecidas en el Plan Gas hasta 2028 con precios promedios en torno a los USD 3,5 por millón de BTU entrando a un régimen de precios de mercado a partir de entonces.

En cuanto a las reserva de gas, totalizaron 487.472 MMm³ al 31 de diciembre de 2023, un 8% más altas que las registradas en 2022. El 71% corresponden a recursos no convencionales, ubicadas casi en su totalidad en la Cuenca Neuquina (75%) seguido por la cuenca Austral (16%).

Factores de Riesgo

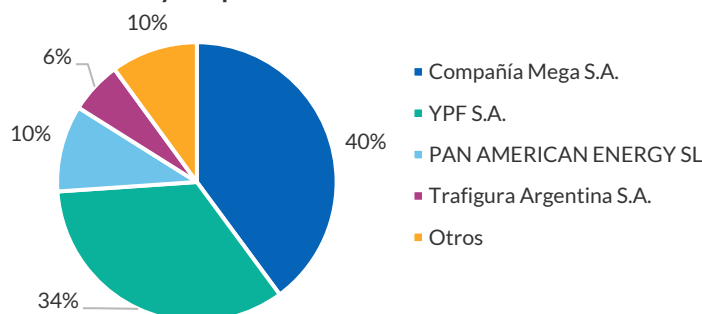
Riesgo regulatorio: La Compañía opera en un sector altamente regulado y dependiente de medidas gubernamentales que podrían afectar su sustentabilidad. Con el propósito de asegurar el abastecimiento de los hidrocarburos y combustibles en el mercado interno, los exportadores de GLP (gas licuado de petróleo) están obligados a obtener de la Secretaría de Energía (SEN) la aprobación previa para la realización de sus operaciones de exportación. En relación con el abastecimiento al mercado interno de butano, en el pasado, la Compañía fue adherida a distintos acuerdos de estabilidad del precio del GLP envasado en garrafas.

Asimismo, fue adherida a acuerdos de abastecimiento de gas propano para redes del mercado interno. Adicionalmente, las empresas proveedoras del gas (materia prima de MEGA) están reguladas por los planes nacionales de incentivo a la producción de gas (Plan Gas Ar). FIX considera que cambios en el marco normativo podrían afectar el negocio de las empresas que participan en dicho mercado.

Posición Competitiva

Según datos de la Secretaría de Energía, MEGA es el principal productor de etano del país, y teniendo en cuenta la totalidad de los productos que comercializa, MEGA representa aproximadamente el 40% de las ventas locales, siguiéndole YPF, Pan American Energy S.L., Trafigura Argentina S.A. y Vista Energy Argentina S.A.U. Con respecto al comercio exterior, MEGA representa el 26%, 57% y 100% del butano, propano y gasolina natural que se exporta del país, respectivamente, siguiéndole YPF S.A., Total Austral S.A. y, en menor medida, Pan American Energy S.L.

Ventas locales de Butano y Propano



Fuente: Secretaría de Energía

Estrategia del management

El objetivo de MEGA es agregar valor separando, transportando, fraccionando y comercializando los componentes ricos del gas natural. En este sentido, la propuesta de valor al upstream consiste en ofrecer capacidad de procesamiento y acondicionamiento del gas natural. En el otro extremo de la cadena de valor, multiplicar el valor del gas en boca de pozo al exportar GLP (propano y butano) y gasolina natural a diferentes destinos de la región y el mundo y satisfaciendo la demanda local de etano, comercializando toda la producción de este producto desde MEGA a PBB Polisor S.R.L.

A YPF le permite maximizar el valor del gas natural, de tal forma que la combinación de precios obtenida por la venta a MEGA de los líquidos del gas natural y la reventa del gas natural seco devuelto a YPF por MEGA, para su uso como combustible para la calefacción doméstica y aplicaciones industriales, sea superior a la que resultaría de vender el gas natural sin extraer los líquidos para la calefacción doméstica y aplicaciones industriales. Además, YPF continúa en condiciones de vender el gas seco, devuelto por MEGA, a sus clientes habituales de gas natural.

Petrobras se beneficia estratégicamente como resultado del suministro asegurado del propano, butano (gas licuado de petróleo - GLP). Asimismo, las disposiciones sobre precios de estos contratos y la proximidad de las instalaciones de carga y almacenamiento con los puertos del Brasil le permiten obtener de manera más eficiente tales productos.

El involucramiento de Dow en MEGA responde a los importantes beneficios que obtiene tanto económicos como estratégicos, fundamentalmente como consecuencia de su tenencia accionaria y la consiguiente integración vertical que logra en los procesos de producción petroquímicos. En primer lugar, PBB Polisor expandió su capacidad de producción de etileno con el etano que obtiene de MEGA. En segundo lugar, expandió la capacidad de producción de polietileno, utilizando el etileno adicional con la ventaja de lograr precios altamente competitivos.

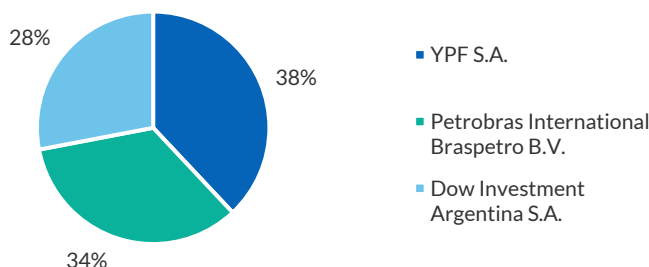
La estrategia de MEGA para los próximos años se focaliza en incrementar la capacidad del sistema productivo (separación, transporte y fraccionamiento) acompañando el incremento

esperado de la producción de gas natural en la Cuenca Neuquina. Asimismo, dentro de la estrategia de la Compañía, el compromiso con la sustentabilidad evoluciona en forma continua involucrándose activamente con los impactos económicos, sociales y ambientales de las operaciones.

Administración y Calidad de los accionistas

Los accionistas de MEGA son YPF, Petrobras y Dow con el 38%, 34% y 28% de participación, respectivamente. YPF S.A. es titular de su participación en la compañía directamente; Petrobras posee su participación en MEGA indirectamente a través de su subsidiaria directa Petrobras International Braspetro B.V., una sociedad holandesa, y Dow posee su participación en la Compañía indirectamente, a través de su subsidiaria totalmente controlada Dow Investment Argentina S.R.L. ("Dow Investment"), una sociedad argentina. Adicionalmente Dow es accionista de PBB Polisor S.R.L.

Accionistas Compañía MEGA



Fuente: FIX en base a información de la compañía

Factores ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de Oil & Gas incluyen las emisiones efectivas y potenciales de Gases de Efecto Invernadero (GEI) a lo largo de toda la cadena de valor, el historial de incidentes críticos ante fugas y derrames en las operaciones, junto con los programas de prevención y mitigación y los programas de cuidado de la biodiversidad en zonas aledañas. FIX evaluará los riesgos ambientales asociados a la calidad del aire, la gestión del agua (especialmente en zonas de stress hídrico) y el tratamiento de residuos, efluentes y materiales peligrosos. Respecto a los riesgos de Transición Energética, se tienen en consideración los riesgos de demanda y regulatorios asociados a la descarbonización de la economía y la diversificación de la matriz energética. Se analiza la situación actual y planes a futuro hacia los objetivos de Net Zero y el impacto ante la creación de potenciales impuestos de carbono; como así también los porcentajes de generación por tipo de energía y tecnología y la estrategia corporativa en relación con la resiliencia, mitigación y adaptación frente al cambio climático.

En términos sociales, es material para el crédito el análisis de políticas que garanticen la seguridad de las tareas e infraestructuras, la continuidad de las operaciones y la integración con la comunidad, lo cual puede derivar en impactos reputacionales significativos y /o afectación de los flujos operativos. Además, se tienen en consideración los riesgos asociados al incumplimiento de normativas fijadas por agentes reguladores o requerimientos de contrapartes.

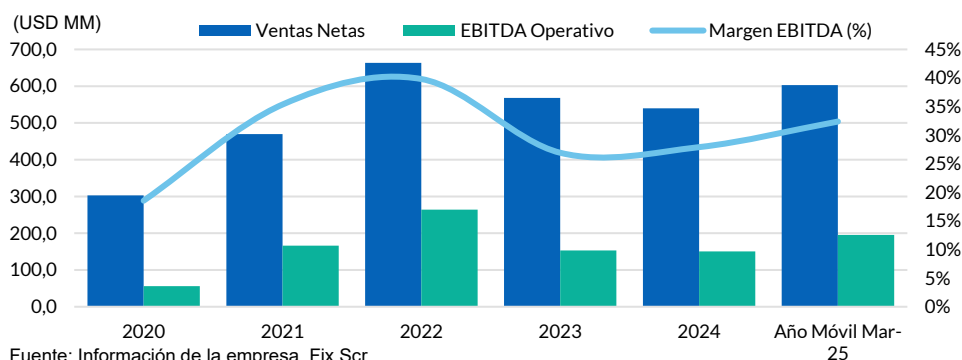
En tanto, a nivel de Gobierno Corporativo se evalúa la estructura del directorio, la política anticorrupción, los mecanismos de control y toma de decisiones, la transparencia en la publicación de reportes asociados a la gestión sustentable de la compañía, los compromisos, los incentivos y su trayectoria. También resulta significativo el reporte frecuente de métricas de gestión ESG y la comunicación transparente con los inversores y partes interesadas.

Perfil Financiero

Rentabilidad

A marzo 2025 (año móvil), la rentabilidad de MEGA fue del 32%, con un EBITDA de USD 195 MM, superior al obtenido en 2023 y 2024 de USD 152 MM promedio, con un margen en torno al 27%. Asimismo, en el primer trimestre de 2025 la rentabilidad de MEGA fue del 48%, con un EBITDA de USD 86 MM. FIX espera que la compañía finalice 2025 con ventas en torno a los USD 600 MM y un margen de EBITDA mayor al 30%.

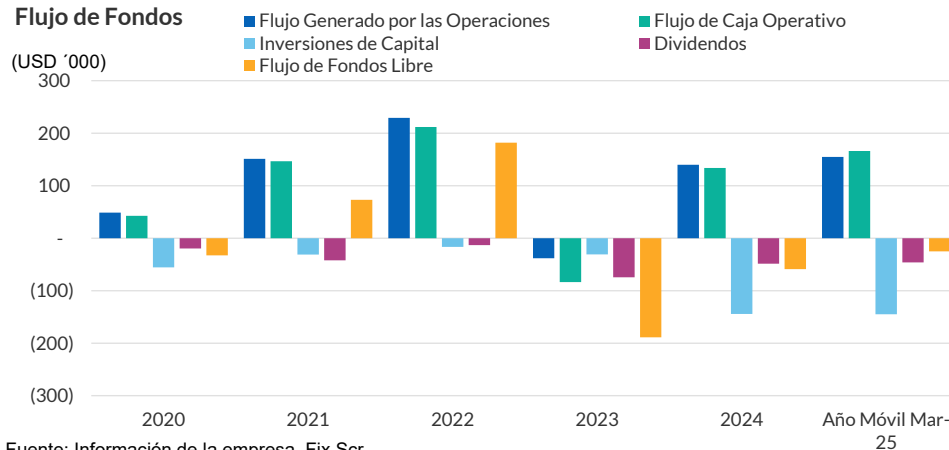
Evolución Ventas - EBITDA



Flujo de fondos

La compañía presenta una sólida generación de Flujo de Caja Operativo (FCO), que alcanzó USD 166 MM en el año móvil a marzo 2025 y promedió USD 110 MM en los últimos tres años. A su vez, MEGA realizó inversiones de capital por USD 145 MM y pagó dividendos por USD 46 MM, resultando un flujo de caja libre negativo por USD 25 MM (año móvil a marzo 2025).

Flujo de Fondos



FIX espera que la compañía finalice 2025 con un FCO mayor a USD 120 MM, inversiones por USD 180 MM y dividendos por USD 110 MM, que derivarían en un flujo de caja libre negativo mayor a los USD 150 MM.

Estructura de Capital

Históricamente la compañía ha presentado una estructura de capital conservadora, sin utilización de deuda financiera. A marzo 2025, la deuda alcanzaba los USD 0,3 MM y la posición de caja e inversiones corrientes ascendía USD 166 MM. FIX considera que la compañía tendría suficiente margen para tomar deuda en el mercado financiero con el fin de financiar su plan de inversiones. La emisión de la ON Clase 1, denominada y pagadera en USD, tendrá un vencimiento a los 24 meses de la fecha de emisión y se utilizará para financiar capital de trabajo y las inversiones planeadas por la Compañía.

Hacia el cierre de 2025 FIX espera mayores niveles de deuda en la estructura de capital, mayor a los USD 100 MM, aunque manteniendo niveles de apalancamiento brutos en torno a 1x. Hacia adelante, FIX espera Flujos de Fondos Libres negativos producto de las inversiones proyectadas, aunque manteniendo niveles de apalancamiento bajos, que en el pico no superarían las 2x de Deuda a EBITDA.

La fuerte generación de flujos de fondos en dólares provenientes de las exportaciones y la estructura de capital sin deuda permiten mantener su fortaleza financiera.

Fondeo y flexibilidad financiera

FIX considera que la flexibilidad financiera de MEGA es muy buena dada la alta capacidad de generación de fondos y bajo endeudamiento actual y esperado. MEGA se encuentra dentro del régimen de oferta pública regulado por la Comisión Nacional de Valores (CNV) y cuenta con un programa de emisión de Obligaciones Negociables no convertibles en acciones de hasta USD 500 millones autorizado por CNV.

Adicionalmente la compañía cuenta con un acuerdo de línea de comprometida por hasta USD 50 MM con distintos bancos, adicionalmente a las líneas de crédito bancarias vigentes. FIX estima que la compañía deberá tomar deuda por más de USD 100 MM durante 2025 para financiar parte de las inversiones necesarias para ampliar la planta fraccionadora, manteniendo un ratio Deuda/Ebitda en torno a 1x.

Anexo I. Resumen Financiero

MEGA adoptó la moneda funcional dólar para la preparación de sus Estados Contables.

Resumen Financiero – Compañía Mega S.A.

(millones de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas						
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	1.073,88	1073,88	1032,50	1032,50	177,13	102,75
Tipo de Cambio Promedio	970,95	1056,17	925,51	925,51	130,84	95,16
Periodo	Año Móvil	Marzo 2025	2024	2023	2022	2021
	12 meses	3 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad						
EBITDA Operativo	189.562	91.495	139.391	45.163	34.561	15.804
Margen de EBITDA	32,4	48,6	27,9	26,9	39,8	35,4
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	27,2	56,0	27,7	(3,6)	39,8	48,5
Margen del Flujo de Fondos Libre	(4,1)	39,6	(10,9)	(33,2)	27,4	15,6
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	34,0	44,0	34,1	(18,8)	28,0	33,7
Coberturas						
FGO / Intereses Financieros Brutos	24,7	1.872,0	19,0	(9,6)	189,4	132,5
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	29,9	2.127,8	19,4	42,1	217,0	144,5
EBITDA / Servicio de Deuda	28,3	679,0	18,4	42,1	217,0	144,5
FGO / Cargos Fijos	24,7	1.872,0	19,0	(9,6)	189,4	132,5
FFL / Servicio de Deuda	(2,7)	554,2	(6,3)	(51,0)	150,5	64,6
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	23,9	884,5	8,5	73,3	415,0	169,6
FCO / Inversiones de Capital	1,1	5,3	0,9	(2,7)	12,8	4,7
Estructura de Capital y Endeudamiento						
Deuda Total Ajustada / FGO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,00	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	(0,9)	(0,5)	(0,8)	(3,0)	(1,2)	(0,7)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	3.454,3	46,4	2.833,1	160,4	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0
Balance						
Total Activos	725.507	725.507	598.074	366.223	101.365	45.372
Caja e Inversiones Corrientes	178.035	178.035	111.706	133.249	42.129	11.476
Deuda Corto Plazo	367	367	374	0	0	0
Deuda Largo Plazo	0	0	0	0	0	0
Deuda Total	367	367	374	0	0	0
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	367	367	374	0	0	0
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	367	367	374	0	0	0
Total Patrimonio	575.006	575.006	493.424	282.766	75.776	29.901
Total Capital Ajustado	575.373	575.373	493.798	282.766	75.776	29.901
Flujo de Caja						
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	150.216	80.453	129.405	(11.318)	30.005	14.387
Variación del Capital de Trabajo	10.994	11.732	(5.554)	(13.364)	(2.307)	(439)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	161.210	92.185	123.851	(24.682)	27.698	13.948
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(140.581)	(17.555)	(133.632)	(9.085)	(2.159)	(2.965)
Dividendos	(44.864)	0	(44.864)	(21.988)	(1.734)	(4.025)

Flujo de Fondos Libre (FFL)	(24.236)	74.630	(54.645)	(55.755)	23.804	6.958
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	22	24	5
Otras Inversiones, Neto	43.078	1.087	40.763	(41.616)	(4.254)	(1.378)
Variación Neta de Deuda	319	(40)	359	0	0	0
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja	19.161	75.677	(13.523)	(97.349)	19.575	5.585

Estado de Resultados						
Ventas Netas	585.393	188.365	499.453	167.721	86.793	44.693
Variación de Ventas (%)	N/A	83,9	197,8	93,2	94,2	109,1
EBIT Operativo	163.579	83.900	115.674	37.644	31.924	14.037
Intereses Financieros Brutos	6.339	43	7.196	1.072	159	109
Alquileres	0	0	0	0	0	0
Resultado Neto	159.328	58.729	160.000	(36.231)	17.519	9.157

Anexo II. Glosario

- CAPEX: Inversiones de capital.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- GLP: Gas licuado de petróleo.
- Tm: Toneladas Métricas.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligaciones Negociables Clase 1	
Monto autorizado:	Hasta VN USD 50 millones ampliable hasta USD 100 millones
Monto emisión:	A determinar
Moneda de emisión:	Dólares norteamericanos (USD)
Moneda de pago:	Dólares norteamericanos (USD)
Fecha de emisión:	A determinar
Fecha de vencimiento:	A los 24 meses desde la fecha de emisión.
Amortización de capital:	En una única cuota en la fecha de vencimiento.
Tasa de Interés:	Tasa fija nominal anual a determinar.
Frecuencia de pago de intereses:	Semestralmente.
Destino de los fondos:	De acuerdo con lo establecido por el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) integración de capital de trabajo en la República Argentina incluyendo sin limitación aquellos conceptos que impactan en los activos y pasivos de corto plazo, tales como la adquisición de materias primas e insumos, pagos a proveedores relacionados con la operación comercial y operativa de la Compañía y la optimización del ciclo de caja, entre otros; (ii) inversiones en activos físicos situados en la República Argentina; (iii) refinanciación de pasivos (por hasta el Monto Máximo de Emisión); y/u (iv) otro destino que cumpla con el artículo 36 inciso 2° de la Ley de Obligaciones Negociables.
Garantías:	No posee
Opción de Rescate:	La Emisora podrá, en la medida en que sea permitido de conformidad con la normativa aplicable en dicha oportunidad, rescatar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación, en cualquier momento, en o desde la fecha en que se cumplan noventa 90 días previos a la Fecha de Vencimiento a un precio de rescate del 100% del valor nominal de las Obligaciones Negociables junto con los intereses devengados y no pagados, en caso de corresponder, calculados hasta la fecha de rescate, y Montos Adicionales, si hubiera, previa notificación con al menos 15 días de anticipación, mediante la publicación de un aviso en los mercados en los que se encuentren listadas las Obligaciones Negociables e informándose a la CNV a través de la AIF. En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los tenedores. En caso de rescate parcial será realizado a pro-rata entre los tenedores de las Obligaciones Negociables.
Condiciones de hacer y no hacer:	No posee
Otros:	No posee

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN 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 **26 de junio de 2025**, confirmó* en Categoría **AAA(arg)** a la calificación de Emisor de Largo Plazo de **Compañía Mega S.A.**, y asignó en la misma categoría a la calificación a las Obligaciones Negociables Clase 1 por hasta USD 50 millones ampliables por hasta USD 100 MM a ser emitidas por la compañía.

La **Perspectiva** es **Estable**.

Categoría AAA(arg): "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

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 Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondeo y la 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.

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

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa:

- Balances de períodos intermedios y anuales auditados hasta el 31/03/2025 (3 meses).
- Auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte & Co SA.
- Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables disponible en www.cnv.gov.ar
- Información de gestión de la compañía.
- Suplemento de prospecto de emisión borrador provisto por la compañía.

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 calificadoras, 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 LÍDER 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 diseminación 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.