

Puente Hnos. S.A.

Factores relevantes de la calificación

Compresión de la rentabilidad, en un entorno más competitivo y menos volátil. Puente registra una buena capacidad para generar ingresos, sustentada en su amplia base de clientes y activos bajo administración (+15% i/a en dólares). A dic'25 la rentabilidad se contrajo (ROAA 2,4% vs. 6,4% en 2024) como resultado de menores ingresos operativos y una compresión de márgenes en un contexto de menor volatilidad de mercado, que afectó los resultados por cartera propia. Asimismo, mayores gastos de estructura y pérdidas por diferencia de cambio continuaron presionando los resultados. FIX prevé que los indicadores de rentabilidad se mantengan en niveles más acotados, pero relativamente estables, con una mayor dependencia del crecimiento del AUM en un contexto de menor volatilidad en los mercados locales.

Apalancamiento creciente producto de la menor rentabilidad del ejercicio. La estrategia de la compañía de enfocar su modelo de negocio en actividades que requieren un bajo uso del balance (menos capital intensiva), orientada al crecimiento de sus negocios de gestión patrimonial, le ha permitido sostener una política persistente de alta distribución de dividendos. La cobertura del EBITDA sobre los intereses financieros es adecuada (4 veces) y se destaca que Puente mantiene una posición significativa en activos líquidos que cubre la totalidad de la deuda financiera. La deuda bruta en relación con el patrimonio es de 4,4 veces. Los menores márgenes de rentabilidad y la distribución de dividendos explican el mayor apalancamiento de la entidad, sin embargo, se observan mejoras respecto a los últimos trimestres.

Estructura de ingresos operativos. La generación de ingresos proviene principalmente de su negocio de gestión patrimonial (Wealth Management), que representó el 61% del total de ingresos en el ejercicio, seguido por el negocio de Sales & Trading con el 24%, Capital Markets & Corporate Finance con el 10% y los resultados financieros de la cartera de inversiones de la entidad 5%. Los ingresos por comisiones (ver anexo III) representan un 3,7% de los AUM (4,7% a dic'24) y se fundamentan en un crecimiento del 12% i/a en las comisiones y un mayor incremento en el AUM.

Buena cobertura de activos líquidos. Una proporción del capital de trabajo de Puente se aloca en activos líquidos y de corto plazo que utiliza para proveer de liquidez y alternativas de inversión a las carteras de sus clientes (tanto en la operatoria de GP como S&T), por lo que su cobertura de liquidez se conserva en niveles confortables. A dic'25 los activos de alta liquidez cubrían en su totalidad la deuda financiera y por arrendamiento (2,4 veces).

Baja exposición a riesgo de crédito. Al cierre del ejercicio, Puente registra préstamos otorgados por \$1.215 millones lo cual representa un 0,4% del activo.

Sensibilidad de la calificación

Consolidación del posicionamiento en un ambiente competitivo, mayor escala de negocios en AUM y menor volatilidad en su generación de ingresos. Una consolidación y crecimiento de su escala de negocios en un contexto de alta competencia que permita una mayor diversificación de su base de clientes, sumado a un afianzamiento de las prácticas y controles de riesgos, además de una mayor estabilidad de su flujo de ingresos a través del ciclo de mercado pueden derivar en una suba de la calificación de la compañía.

Apetito por riesgo, deterioro en su desempeño y/o pérdida reputacional. Un mayor apetito por el riesgo, así como un deterioro significativo en el desempeño que afecte la solvencia de la compañía y/o una pérdida de confianza de sus clientes que afecte el desempeño de sus negocios a mediano plazo, son factores que podrían determinar una baja en la calificación del emisor.

Informe Integral

Calificaciones

ON Clase IV A+(arg)

Perspectiva Estable

Resumen Financiero

Puente Hnos S.A.		
Millones ARS	dic.-25	dic.-24
Activos (USD)*	273.942,3	166.269,3
Activos	187,7	113,9
Patrimonio Neto	12.452,9	25.687,2
Resultado Neto	5.233,7	18.468,0
Margen Operativo Ajustado (%)	30,0	46,0
ROAE Ajustado (%)	33,4	36,2
Deuda Neta / EBITDA Ajustado	4,5	15,4

*Tipo de Cambio: \$/USD 1459,4167 al 31/12/25

Estados Contables ajustados a moneda homogénea de dic'25

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la CNV, Marzo 2024

Informes Relacionados

"Perspectivas Sectoriales - Argentina"- Marzo 18 de 2026

Analistas

Analista Primario
German Nicolas Di Santo
Analista
german.disanto@fixscr.com
+54 11 5235 8136

Analista Secundario y Responsable del
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Uso intensivo del balance. Un cambio en su modelo de negocio que derive en un uso más intensivo del endeudamiento para el fondeo de sus operaciones, que limite la flexibilidad financiera de la entidad ante los ciclos de mercado podría derivar en una baja de sus calificaciones.

Perfil

Puente Hnos. S.A. (Puente) es un Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral registrado ante la Comisión Nacional de Valores (CNV), que opera en el mercado de capitales argentino e internacionales, bajo los requerimientos regulatorios que establece la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, la Ley N° 27.440 (Ley de Financiamiento Productivo) y normas reglamentarias de las CNV, con participación en los mercados que tienen acuerdo con los mercados locales (NYSE, Bovespa, entre otros).



El 100% del paquete accionario de Puente pertenece Puente Holding Ltd. de manera indirecta (en forma directa conserva el 94,53% de las acciones y votos de la subsidiaria). Esta última es una entidad constituida en el Reino Unido que agrupa participaciones accionarias en un conjunto de empresas del sector financiero, con foco en la región latinoamericana (particularmente Argentina, Paraguay, Uruguay) y Estados Unidos.

Puente se especializa en todo lo concerniente a los servicios financieros en el mercado de capitales local e internacional. Las principales servicios o líneas de negocio son de Gestión de Patrimonios (GP), Sales and Trading (S&T) y Capital Markets (CM), aunque las dos primeras son las principales líneas de negocios generadoras de ingresos operativos.

La sociedad es una ALyC con amplia trayectoria y experiencia en el mercado local y regional, no ligada a una entidad bancaria. Actualmente, Puente cuenta con más de 19.000 cuentas abiertas y administra más de USD 1.400 millones en activos financieros, habiendo realizado alrededor de 90.000 transacciones entre GP y S&T durante el ejercicio.

Estrategia

El objetivo a largo plazo del grupo es ser una de las entidades líderes de Latinoamérica en servicios de banca privada, actualmente con presencia en Argentina, Paraguay, Uruguay, Panamá y EEUU.

En línea con este objetivo, Puente mantiene acuerdos con Partners Group, Legg Mason, Schroders, Morgan Stanley, Bank of New York Mellon y Santander Boston, que permiten ampliar las alternativas de inversión a sus clientes que quisieran canalizar fondos hacia operaciones de activos en el exterior. Estos acuerdos le permiten a la entidad ampliar la oferta de productos y fidelizar su base de clientes.

Cabe agregar que, el Grupo mantiene acuerdos con Pershing, EFG Suiza, EFG Bahamas, Euroclear, Allfunds Bank, MFS, Investec, Neuberger, Blackrock, PIMCO, Franklin Templeton, Alliance Berenstein, Henderson, Pioneer, Wellington, Citigroup, Bank of New York Mellon y Santander Boston para la custodia y/o operaciones de los activos de sus clientes en el mercado norteamericano y europeo. Lo que le provee de una amplia oferta de activos internacionales a sus clientes, además de transparencia en las operaciones y reduce los riesgos operativos.

En 2020, el Grupo creó y logró las habilitaciones regulatorias de Puente Servicios Financieros LLC, en Estados Unidos (Florida), a través de la cual se canaliza el acuerdo con Pershing y las operaciones de los clientes que operen en el mercado norteamericano.

Gráfico #1: Evolución Cantidad de Cuentas

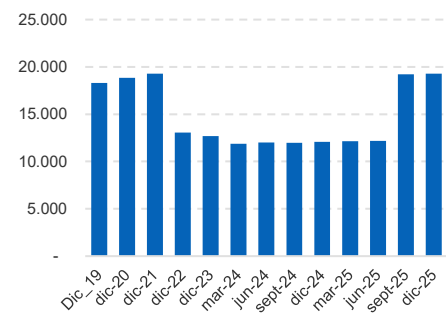
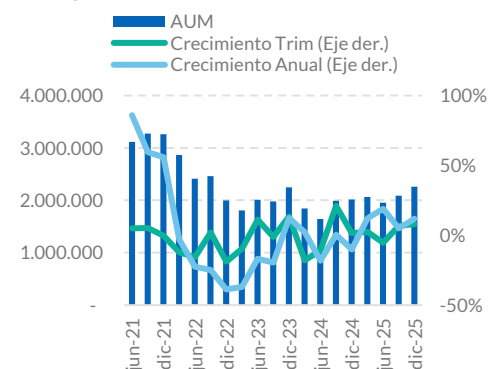


Gráfico #2: Evolución del AUM(mon. homogénea)



A su vez, Puente posee una oficina en Uruguay con la idea de atender a los clientes que optaron por cambiar su residencia a Uruguay y a los que van a veranear durante la temporada. También cuenta con una oficina de representación en España.

Desempeño

Entorno Operativo

Para una visión del entorno operativo en el que se desempeñan las entidades financieras de no bancarias de la región latinoamericana se encuentra disponible en la página web de Fitch Ratings - www.fitchratings.com - en el siguiente informe: [Latin American Non-Bank Financial Institutions Outlook 2026](#).

Para una lectura más acabada y comprensiva de la visión y perspectiva de la Calificadora sobre el contexto operativo de cada una de los sectores e industrias cubiertos por la agencia, recomendamos al lector dirigirse al siguiente link con la publicación del reporte "[Perspectivas Sectoriales - Argentina](#)".

Puente Hnos. S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2025		31 dic 2024		31 dic 2023		31 dic 2022		31 dic 2021	
	Anual	Como	Anual	Como	Anual	Como	Anual	Como	Anual	Como
	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de	ARS mill	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos										
1. Disponibilidades	80.592,1	29,42	66.790,7	40,17	213.937,2	52,83	127.587,6	53,71	10.812,3	4,01
2. Disponibilidades e inversiones segregadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	123.353,5	45,76
3. Cuentas por Cobrar	130.810,3	47,75	28.132,7	16,92	89.724,9	22,16	70.630,9	29,73	97.632,6	36,22
4. Inversiones	53.137,9	19,40	32.824,3	19,74	73.926,7	18,26	17.295,3	7,28	19.641,0	7,29
5. Pagos por Adelantado	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Propiedades, Planta y Equipo	5.289,2	1,93	4.391,8	2,64	2.189,0	0,54	2.072,1	0,87	2.272,9	0,84
7. Activo por Impuestos Diferidos	346,0	0,13	n.a.	-	n.a.	-	953,0	0,40	516,8	0,19
8. Comisiones por Venta Diferida	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Intangible - Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	35,0	0,01	207,7	0,09	504,7	0,19
11. Activos en CIPs/CIVs	n.a.	-	19.008,8	11,43	4.694,4	1,16	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en VIEs	0,1	0,00	12,3	0,01	1.265,7	0,31	7.099,0	2,99	8.533,9	3,17
13. Otros Activos	3.766,9	1,38	15.108,7	9,09	19.187,7	4,74	11.721,8	4,93	6.283,6	2,33
14. Total de Activos	273.942,3	100,00	166.269,3	100,00	404.960,7	100,00	237.567,5	100,00	269.551,2	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
Pasivos Onerosos										
1. Deuda Garantizada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Deuda no Garantizada	54.760,3	19,99	37.962,3	22,83	18.071,1	4,46	7.703,1	3,24	3.182,9	1,18
3. Instrumentos Híbridos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Deuda	54.760,3	19,99	37.962,3	22,83	18.071,1	4,46	7.703,1	3,24	3.182,9	1,18
Pasivos No Onerosos										
1. Cuentas por Pagar	191.712,3	69,98	92.478,8	55,62	275.482,0	68,03	209.829,5	88,32	236.614,5	87,78
2. Órdenes de Pago	792,0	0,29	3.784,6	2,28	30.762,3	7,60	n.a.	-	n.a.	-
3. Pasivos por Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	134,3	0,03	n.a.	-	n.a.	-
4. Deudas Sociales y por Pensiones	14.024,9	5,12	6.132,8	3,69	15.282,8	3,77	11.261,0	4,74	10.792,4	4,00
5. Pasivos por CIPs/CIVs	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Pasivos por VIEs	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Pasivos	200,0	0,07	223,6	0,13	328,4	0,08	496,5	0,21	1.522,3	0,56
8. Total de Pasivos	261.489,4	95,45	140.582,1	84,55	340.061,0	83,97	229.290,1	96,52	252.112,1	93,53
Patrimonio Neto										
1. Participaciones minoritarias	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Total del Patrimonio Neto	12.452,9	4,55	25.687,2	15,45	64.899,8	16,03	8.277,4	3,48	17.439,1	6,47
3. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	273.942,3	100,00	166.269,3	100,00	404.960,7	100,00	237.567,5	100,00	269.551,2	100,00

Información Adicional

A. Información Complementaria

1. Total del Patrimonio	12.452,9	4,55	25.687,2	15,45	64.899,8	16,03	8.277,4	3,48	17.439,1	6,47
2. Activos Netos de VIEs/CIPs/CIVs	273.942,3	100,00	147.248,2	88,56	399.000,6	98,53	230.468,5	97,01	261.017,3	96,83
3. Deuda Neta	(25.831,8)	(9,43)	(28.828,5)	(17,34)	(195.866,1)	(48,37)	(119.884,5)	(50,46)	(7.629,4)	(2,83)
4. Ingresos Operativos Ajustados	82.236,6	30,02	90.127,2	54,21	178.392,7	44,05	59.857,6	25,20	73.165,1	27,14
5. Resultado Operativo Ajustado	24.635,4	8,99	41.439,8	24,92	118.876,6	29,36	12.997,6	5,47	28.456,5	10,56
6. Resultado Neto Ajustado	6.362,1	2,32	16.376,4	9,85	52.498,0	12,96	(2.296,7)	(0,97)	10.745,5	3,99
7. Resultado Neto Ajustado Prom. Móvil	6.362,1	2,32	16.376,4	9,85	52.498,0	12,96	(2.296,7)	(0,97)	10.745,5	3,99
8. Llave de Negocio y Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	35,0	0,01	207,7	0,09	504,7	0,19
9. Egresos por Intereses Prom. Móvil	3.300,1	1,20	2.165,1	1,30	4.875,8	1,20	5.391,0	2,27	6.409,0	2,38
10. Ingresos por Comisiones y Aranceles	78.925,0	28,81	87.452,4	52,60	175.979,4	43,46	29.126,5	12,26	51.107,8	18,96
11. Ingresos por Comisiones y Aranceles Prom. Móvil	78.925,0	28,81	87.452,4	52,60	175.979,4	43,46	29.126,5	12,26	51.107,8	18,96

B. Cálculo de EBITDA

Resultado Neto	5.233,7	1,91	18.468,0	11,11	57.680,6	14,24	510,9	0,22	9.151,5	3,40
+ Impuestos	3.599,8	1,31	393,3	0,24	30.847,3	7,62	(234,1)	(0,10)	6.081,6	2,26
+ Egresos por Intereses	3.300,1	1,20	2.165,1	1,30	4.875,8	1,20	5.391,0	2,27	6.409,0	2,38
+ Depreciaciones y Amortizaciones	2.332,6	0,85	1.286,5	0,77	1.136,5	0,28	1.227,8	0,52	2.306,2	0,86
EBITDA	14.466,2	5,28	22.313,0	13,42	94.540,2	23,35	6.895,6	2,90	23.948,2	8,88
+ Amortización de Ventas Diferidas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
+ Stock-Based Compensation	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
+ Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
EBITDA Ajustado	14.466,2	5,28	22.313,0	13,42	94.540,2	23,35	6.895,6	2,90	23.948,2	8,88
EBITDA Ajustado Prom. Móvil	14.466,2	5,28	22.313,0	13,42	94.540,2	23,35	6.895,6	2,90	23.948,2	8,88

Puente Hnos. S.A.

Estado de Resultados

	31 dic 2025		31 dic 2024		31 dic 2023		31 dic 2022		31 dic 2021	
	Anual	Como %	Anual	Como %	Anual	Como %	Anual	Como %	Anual	Como %
	ARS mill	de Total	ARS mill	de Total	ARS mill	de Total	ARS mill	de Total	ARS mill	de Total
	Original	AUM	Original	AUM	Original	AUM	Original	AUM	Original	AUM
1. Ingresos por asesoramiento	9.879,4	0,44	7.857,2	0,39	10.878,1	0,48	7.163,3	0,36	11.927,0	0,37
2. Ingresos por desempeño	5.583,8	0,25	4.971,2	0,25	4.945,9	0,22	4.791,2	0,24	4.680,0	0,14
3. Otras comisiones	63.461,9	2,81	74.624,0	3,70	160.155,4	7,13	17.172,0	0,86	34.500,8	1,06
4. Otros ingresos	979,0	0,04	1.388,3	0,07	1.276,8	0,06	29.503,2	1,48	19.751,1	0,61
5. Ingresos Operativos	79.904,0	3,54	88.840,7	4,41	177.256,2	7,89	58.629,8	2,93	70.858,9	2,17
6. Gastos de salarios y compensaciones	37.868,5	1,68	31.423,4	1,56	43.998,3	1,96	31.171,7	1,56	27.287,2	0,84
7. Otros gastos administrativos	17.400,0	0,77	15.977,5	0,79	14.381,2	0,64	14.460,5	0,72	15.115,3	0,46
8. Amortización de activos intangibles	2.332,6	0,10	1.286,5	0,06	1.136,5	0,05	1.227,8	0,06	2.306,2	0,07
9. Amortización de ventas diferidas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros gastos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Gastos Operativos	57.601,1	2,55	48.687,4	2,41	59.516,1	2,65	46.860,0	2,34	44.708,6	1,37
12. Resultado Operativo	22.302,9	0,99	40.153,3	1,99	117.740,1	5,24	11.769,8	0,59	26.150,3	0,80
13. Resultado de inversiones y diferencia de cambio	-8.700,5	-0,39	-2.677,5	-0,13	10.655,6	0,47	801,1	0,04	1.631,8	0,05
14. Egresos por intereses	3.300,1	0,15	2.165,1	0,11	4.875,8	0,22	5.391,0	0,27	6.409,0	0,20
15. Dividendos e ingresos por intereses	1.121,3	0,05	3.206,8	0,16	6.207,4	0,28	3.257,6	0,16	n.a.	-
16. Ingresos/Egresos de VIEs/CIPs/CIVs	82,8	0,00	171,4	0,01	111,8	0,00	777,8	0,04	712,1	0,02
17. Otros	-2.672,9	-0,12	-19.827,4	-0,98	-41.311,1	-1,84	-10.938,5	-0,55	-6.852,1	-0,21
18. Ingresos y Egresos No Operativos	(13.469,3)	(0,60)	(21.291,9)	(1,06)	(29.212,1)	(1,30)	(11.493,0)	(0,58)	(10.917,2)	(0,33)
19. Resultado Antes de Impuestos	8.833,5	0,39	18.861,3	0,94	88.527,9	3,94	276,8	0,01	15.233,1	0,47
20. Impuesto a las Ganancias	3.599,8	0,16	393,3	0,02	30.847,3	1,37	-234,1	-0,01	6.081,6	0,19
21. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
22. Resultado Neto	5.233,7	0,23	18.468,0	0,92	57.680,6	2,57	510,9	0,03	9.151,5	0,28
23. Non-Controlling Interests	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
24. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	5.233,7	0,23	18.468,0	0,92	57.680,6	2,57	510,9	0,03	9.151,5	0,28

Ratios

	31 dic 2025		31 dic 2024		31 dic 2023		31 dic 2022		31 dic 2021	
	Anual		Anual		Anual		Anual		Anual	
A. Ratios de Rentabilidad										
Eficiencia Operativa	69,17		53,35		32,94		77,83		59,84	
Ratio de Compensación Total	79,26		67,99		38,18		86,87		63,91	
Margen Operativo	27,91		45,20		66,42		20,07		36,90	
Margen Operativo Ajustado	29,96		45,98		66,64		21,71		38,89	
Margen de EBITDA Ajustado	18,10		25,12		53,34		11,76		33,80	
Margen de Rentabilidad antes de Impuestos	12,67		27,06		57,89		0,53		22,96	
ROE (Ajustado)	33,36		36,16		143,48		(17,86)		56,57	
ROE	27,44		40,77		157,65		3,97		48,17	
ROA	2,38		6,47		17,95		0,20		2,48	
Ingresos por Comisiones (Acum. Móvil) / AUM Prom. (bps)	3,77		4,67		8,76		1,20		1,62	
Resultado Neto (Acum. Móvil) / AUM Prom. (bps)	0,30		0,87		2,61		(0,09)		0,34	
B. Apalancamiento y Capital										
Deuda Bruta / EBITDA Ajustado Acum. Móvil (veces)	3,79		1,70		0,19		1,12		0,13	
Deuda Neta / EBITDA Ajustado Acum. Móvil (veces)	(1,79)		(1,29)		(2,07)		(17,39)		(0,32)	
Deuda Bruta / Patrimonio (veces)	4,40		1,48		0,28		0,93		0,18	
Deuda Bruta / Patrimonio Tangible (veces)	4,40		1,48		0,28		0,95		0,19	
Patrimonio / Activos (%)	4,55		15,45		16,03		3,48		6,47	
Patrimonio Tangible / Activos Tangibles (%)	4,55		15,45		16,02		3,40		6,29	
C. Liquidez y Flujo de Caja										
EBITDA Ajustado Acum. Móvil / Egresos por Intereses Acum. Móvil (veces)	4,38		10,31		19,39		1,28		3,74	
Servicios de Deuda (veces)	0,34		0,43		3,94		0,21		1,10	
Fixed Charge Coverage (veces)	0,34		0,43		3,94		0,21		1,10	
Covertura de Deuda con Activos Líquidos (veces)	2,44		2,62		15,93		18,81		48,32	
Activos Líquidos / Activos Totales (%)	29,42		40,17		52,83		53,71		49,77	
Ratio de Fondo de Corto Plazo (%)	71,99		95,49		100,00		100,00		100,00	
Combined Payout Ratio (%)	223,59		82,59		2,02		(421,16)		114,15	
Free Cash Flow Payout Ratio (%)	286,69		(26,34)		0,65		17,77		101,00	
D. Ratios de Desempeño de Activos										
Tasa de Crecimiento de los AUM	11,92		(10,19)		12,35		(38,75)		5,45	
Revenue Yield	3,40		4,60		9,35		2,44		2,30	
EBITDA / AUM Promedio	0,69		1,19		4,70		0,28		0,76	

Desempeño de la Entidad

Puente sostiene una adecuada capacidad de generación de ingresos comerciales, apalancada en su amplia base de clientes y en un volumen significativo de activos bajo administración (\$2.257.109 millones a dic'25). No obstante, durante el ejercicio en análisis la rentabilidad se vio afectada por menores ingresos vinculados a la compra-venta de títulos producto de la reducción de la brecha cambiaria respecto del mismo período del año anterior. Los resultados por diferencia de cambio vinculados a sus pasivos financieros presionaron de forma adicional los márgenes.

Como resultado, los indicadores de rentabilidad reflejaron un deterioro siendo que el ROA del ejercicio fue de 2,4% (6,4% en 2024). Por su parte, el margen EBITDA se redujo a 18,1% desde el 25,1% registrado a dic'24, mientras que la rentabilidad promedio sobre los activos bajo administración (AUM) cayó a 0,3% (0,9% un año atrás).

FIX prevé que los indicadores de rentabilidad se mantengan en niveles más acotados, pero relativamente estables, con una mayor dependencia del crecimiento del AUM en un contexto de menor volatilidad en los mercados locales.

Ingresos operativos

La distribución de ingresos por línea de productos es adecuada a la limitada profundidad y el contexto en el que opera el mercado de capitales local.

La generación de ingresos proviene principalmente de su negocio de gestión patrimonial (Wealth Management), que representó el 61% del total de ingresos en el ejercicio, seguido por el negocio de Sales & Trading con el 24%, Capital Markets & Corporate Finance con el 10% y los resultados financieros de la cartera de inversiones de la entidad 5%. Si bien el negocio de Sales & Trading ganó más participación en los últimos meses producto de la volatilidad electoral, se espera que los ingresos se estabilicen producto de una menor brecha cambiaria y un entorno económico más estable.

En cuanto al negocio de Capital Markets & Corporate Finance, FIX considera que el aumento en el número de emisores corporativos —con Puente actuando como agente colocador— y una mayor utilización de servicios de cash management por parte de los clientes, podrían contribuir al crecimiento de esta área.

Los ingresos operativos disminuyeron un 10% i/a principalmente vinculados a la caída del resultado de compra-venta de títulos (-15% i/a) que tracciona el 77% del ingreso operativo del ejercicio. Por su parte, los ingresos vinculados a comisiones, aranceles y otros ingresos por refinanciamiento crecieron un 15% en el año. En este sentido, los aranceles y comisiones representaron un 12% y 7% de los ingresos, respectivamente.

Gastos de administración

Los gastos de estructura crecieron un 18% afectando los niveles de eficiencia operativa de Puente (69,2% a dic'25 vs 53,3% dic'24) y se vinculan principalmente a mayores remuneraciones y gratificaciones al personal los cuales representaron un 65% del total de gastos y un 1,7% de los AUM.

La Calificadora estima que la eficiencia de la entidad se conservará en niveles adecuados a su operatoria, considerando los proyectos de inversión de renovación tecnológica que en forma constante invierte la entidad y la expectativa de compresión en márgenes ante un escenario de estabilización del mercado local.

Riesgos

Administración de Riesgos

En opinión de la Calificadora, la administración de riesgos de Puente es apropiada a su operatoria. Por el modelo de negocio, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta Puente es el riesgo reputacional, de mercado (precio, tasa y moneda), de crédito, de sistemas (o cyber risk), operacional y legal. Las políticas para la administración de los diferentes riesgos (crédito, inversiones, liquidez, regulatorio, etc.) se establecen en el Comité de Administración de Riesgos, que fija el apetito de riesgo de la compañía. A su vez cuenta con comités de activos y pasivos (ALCO), que por su importancia en la operatoria de la empresa tienen una frecuencia semanal, y un Comité de Créditos, a nivel de directorio. Todos los comités presentan un

Gráfico #3: Volúmenes operados

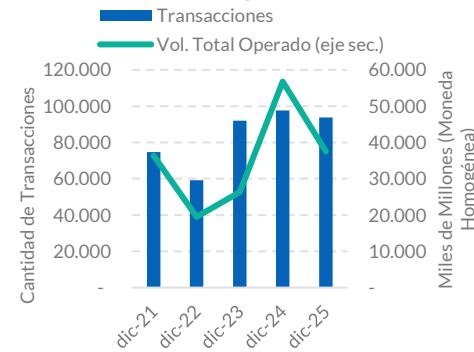


Gráfico #4: Evolución de los Activos Bajo Administración

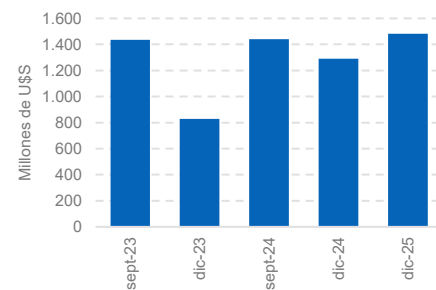


Gráfico #5: Evolución de la Rentabilidad

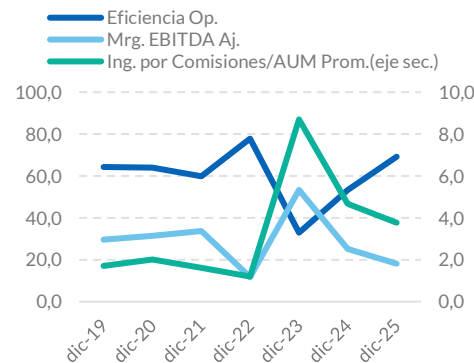
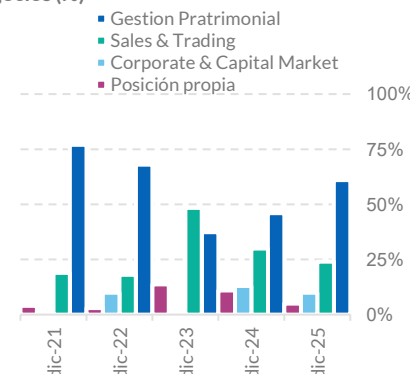


Gráfico #6: Ingresos por Línea de Negocios (%)



informe específico en el que se evalúa el cumplimiento de los parámetros de riesgo establecidos (para el caso de crédito e inversiones) o el avance de temas específicos o cumplimiento de objetivos para el resto de los comités.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito y de contraparte se observa acotado. La exposición crediticia comprende: su operatoria de créditos puente y *underwriting* a clientes corporativos o del sector público en línea de negocios de CM; y su operatoria en mercados garantizados y no garantizados (riesgos de concertación y liquidación). Los límites de exposición crediticia están claramente delimitados en su política de crédito y con prudentes requerimientos de cobertura en la mayor parte de las operaciones. El sector de riesgo del Área de Cumplimiento es la responsable de monitorear el cumplimiento de la política de crédito, mientras que el Comité de Créditos es la instancia que revisa y aprueba las excepciones de límites. El monitoreo se realiza diariamente, a fin de informar cualquier incumplimiento en las coberturas y otros ratios de sus líneas de crédito con el objetivo de tratar el potencial riesgo crediticio en forma temprana.

El área de riesgos también monitorea y actualiza la situación del cliente en el sistema financiero a través de su calificación en los bureaus de crédito y para el caso de subsoberanos y corporativos incorpora las calificaciones de riesgo públicas como información adicional.

Producto de su operatoria habitual con sus clientes, Puente suele mantener en balance préstamos de corto plazo que representaban un acotado porcentaje del activo. FIX estima que el riesgo de crédito continuará representando una parte limitada de su operatoria.

Al cierre del ejercicio, Puente registra préstamos otorgados por \$1.215 millones lo cual representa un 0,4% del activo con vencimientos menores al año.

Riesgo de Mercado

El ALCO establece la política de inversiones y las posiciones de liquidez y necesidades de financiamiento. Para el control y seguimiento del riesgo de mercado la entidad fija límites de: crédito u exposición (por tipo de activos), de período de tenencia (cantidad de días de tenencia por tipo de activo, no mayor a 21 días), y de máxima pérdida aceptada por tenencia (*stop loss* del 10%). Estos límites establecen el marco para la gestión de la cartera propia y las posiciones de liquidez a cargo de la Tesorería. La posición financiera es revisada diariamente por el área de riesgos de mercado que ante un incumplimiento de los límites dispara una alerta a fin de regularizar la posición. Cabe mencionar, que los límites de crédito por tipo de activos corporativos y subsoberanos, limitan la concentración por emisor hasta un máximo del 35% del límite global para el tipo de activo.

A dic'25 del total de inversiones en balance (sin considerar la inversión en el Fondo de Riesgo de la SGR relacionada o en Fideicomisos o Fondos Inmobiliarios), un 37% estaba alocado en Títulos Públicos, un 33% en FCI y un 30% estaba alocado en ON. El resto de los instrumentos pondera menos del 1% cada uno. Asimismo, cabe mencionar que el 62,8% de las inversiones estaba alocada en instrumentos nominados en moneda extranjera o dólar-linked lo cual permite hedgear gran parte de sus obligaciones financieras.

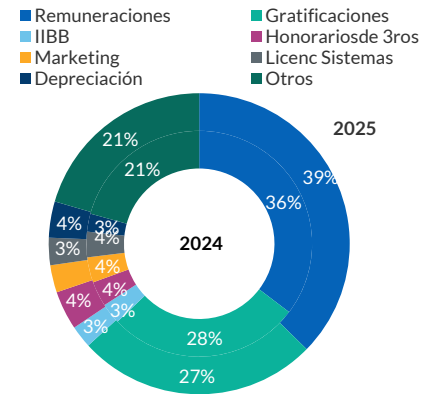
En ese sentido, a dic'25 conservaba una posición pasiva neta en moneda extranjera equivalente a \$11.660 millones (93% del patrimonio).

Riesgo Operativo

El riesgo operativo deriva principalmente de los riesgos inherentes a los procesos, riesgo legal y tecnológico. Para la gestión y prevención del riesgo operacional contempla: i) la revisión de marcos normativos (o políticas de gestión de riesgos y procesos); ii) evaluación de perfiles de usuarios; y iii) la gestión de la matriz de riesgos. Las áreas responsables del monitoreo y gestión del riesgo operacional son el área de Cumplimiento y área de Seguridad Informática (particularmente para la evaluación de perfiles de usuarios). La matriz de riesgos contempla los procesos por niveles de riesgo (alto, medio y bajo) con el objetivo de establecer y cuantificar las potenciales pérdidas asociadas a los riesgos expuestos, y la frecuencia de controles sobre los mismos.

La operatoria de la compañía muestra una adecuada supervisión sobre sus operaciones, sustentada en controles por oposición de sectores en diferentes instancias de los procesos, una relativamente alta automatización de los mismos. Todas las áreas de negocios prevén

Gráfico #7: Distribución del Gasto



ciclos de auditorías internas durante el año, con una frecuencia mínima de dos veces por año y una mayor frecuencia para aquellas áreas de mayor sensibilidad.

El área de Seguridad Informática está organizada en tres áreas: i) de gestión de perfiles y de seguridad de la infraestructura tecnológica, ii) de seguridad de la red y de la infraestructura, y iii) mesa de ayuda. La organización realiza en forma anual test de penetración externos e internos a los fines de observar las potenciales vulnerabilidades de los sistemas con los que opera. FIX considera que Puente cuenta con una plataforma tecnológica adecuada para las operaciones que realiza, y con planes de contingencia en caso de siniestros y de continuidad de negocios que permiten evaluar como de satisfactoria la seguridad de su operatoria.

Asimismo, la gestión de seguridad de infraestructura y su cumplimiento de regulación junto con la seguridad de red y su cumplimiento de regulación, se encuentra tercerizado en PWC. Por otro lado, la gestión de perfiles, cumplimiento y regulación relacionada con perfiles se realiza de manera interna en la compañía.

Fuentes de Fondos y Capital

Fondeo y Liquidez

Por su operatoria, el pasivo de Puente se compone fundamentalmente por deudas comerciales integradas por las cuentas comitentes en moneda local y extranjera (57,9% de las deudas comerciales) de sus clientes correspondientes a operaciones concertadas pendientes de liquidar al momento del cierre de balance, en tanto las deudas financieras representan un 19,3% del activo y el capital un 4,5%. Se espera que la entidad pueda recurrir a nuevas emisiones en el corto plazo.

Dado el corto plazo de la operatoria de la compañía, resulta importante la gestión de la liquidez de su balance. Como se mencionó previamente, el ALCO fija los parámetros para la administración de la liquidez dentro de los cuales debe gestionar la tesorería. Para el monitoreo de la liquidez la compañía define dos indicadores: de liquidez ácida (disponibilidades y activos de rápida realización sobre pasivos) y de liquidez regulada. El área de riesgos estructurales es la responsable del cumplimiento de los límites establecidos por la política y la generación de alertas a las áreas y el Directorio en caso de incumplimiento de los niveles mínimo de apetito de riesgo.

Una proporción del capital de trabajo de Puente se aloca en activos líquidos y de corto plazo que utiliza para proveer de liquidez y alternativas de inversión a las carteras de sus clientes (tanto en la operatoria de GP como S&T), por lo que su cobertura de liquidez se conserva en niveles confortables. A dic'25 los activos de alta liquidez cubrían en su totalidad la deuda financiera y por arrendamiento (2,4 veces). En tanto, la cobertura del EBITDA sobre los intereses financieros es adecuada (4 veces).

Capital

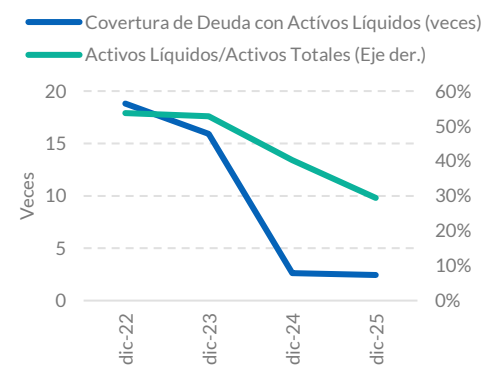
La estrategia de optimización del uso del capital de Puente, le ha permitido mantener una política de distribución de dividendos con amplios márgenes de discrecionalidad, siempre que el patrimonio de la compañía supere los U\$S 5 millones. En este sentido, la entidad ha mantenido persistentemente en los últimos años una política agresiva de distribución de dividendos al Holding derivando en un bajo nivel de capitalización (Capital Tangible/Activos Tangibles 4,5%). En los últimos 5 años se distribuyó dividendos (considerando resultados y desafectación de reservas facultativas) por el equivalente a 0,8 veces los resultados netos ajustados acumulados para el mismo período de tiempo. Si bien Puente registra una buena capacidad para la generación de ingresos, su política de distribución agresiva y menores spread de intermediación, podría exponer la posición de capital y afectar la solvencia de la compañía ante una contingencia financiera adversa, lo que podría derivar en una revisión de la calificación.

La deuda bruta en relación con el patrimonio es de 4,4 veces. Los menores márgenes de rentabilidad y la distribución de dividendos explican el mayor apalancamiento de la entidad.

ESG en el sector

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para las empresas Administradoras de Activos, incluyen en cuanto a los factores ambientales, la existencia de una Política Ambiental y compromisos asumidos con metas y objetivos en la

Gráfico #8: Liquidez



reducción de huella de carbono. Si bien se evalúan los programas de disminución de consumo de agua, uso de la energía (incorporación de fuentes renovables, etc.), en el caso de las Administradoras, se considerará principalmente la huella indirecta, analizando la inversión hacia activos con claros objetivos ambientales, como las ONs temáticas; así como también el lanzamiento de productos verdes, como los FCIs con estrategias ESG.

En cuanto al factor social, se evaluará la existencia de programas de inclusión financiera, equidad de género y educación financiera, la comunicación con la sociedad y los programas de capacitación interna. También se analizan las políticas en torno a la seguridad informática y la protección de datos personales y la inversión en instrumentos con impacto social.

En términos de Gobierno Corporativo, se analiza la robustez de los comités y controles, la estructura del directorio, incluyendo la independencia, diversidad y trayectoria de sus miembros, la asignación de incentivos de largo plazo al *management* y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, evitando conflictos de interés, su transparencia con claras políticas de valuación, la estabilidad de la estrategia de negocio, la integración de factores ESG a su proceso de inversión, incluyendo políticas de *engagement* y *proxy voting* y las prácticas anti corrupción.

Anexo I

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO - Reg. CNV N°9, en adelante FIX, reunido el 7 de mayo de 2026, **asignó** la siguiente calificación de Puente Hnos. S.A.:

- Obligaciones Negociables Clase IV (1) por hasta un máximo de U\$S 5.000.000, en A+(arg), Perspectiva Estable.

(1) Ampliable hasta el monto máximo del Programa

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.

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 de Puente Hnos. S.A. se basan en su posicionamiento y trayectoria dentro del mercado local de capitales y buena generación de resultados, que se encuentra fuertemente relacionado a la evolución de su base de clientes y activos bajo administración. Además, se consideró, la calidad crediticia de su cartera, su posición de capitales acorde a su actividad de bajo uso del balance para apalancar la operatoria y su holgada posición de liquidez.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados financieros al 31.12.25, auditados por PKF Audisur, quien expresa que los mismos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Puente Hnos. S.A. así como su resultado integral y los flujos de su efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés).

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente. Se consideró información de carácter privada enviada por la Entidad, así como la siguiente información de carácter público y privado:

- Balance General Auditado (último 31.12.25), disponible en www.cnv.gov.ar.
- Programa Global de Emisión de ON disponible en www.cnv.gov.ar
- Suplemento de Prospecto de las Obligaciones Negociables Clase III disponibles en www.cnv.gov.ar
- Suplemento Preliminar del Prospecto de las Obligaciones Negociables Clase IV disponibles en www.cnv.gov.ar

Anexo II

Tabla: Emisiones

Instrumento	Monto	Moneda	Fecha de Emisión	Fecha de Vto.	Intereses	Amortización	Integración	Garantía	Opción de rescate	Oblig. de hacer o no hacer
Obligaciones Negociables Clase III	U\$S 10.256.122	Dólares	16/01/2025	16/01/2027	6,50%	1(un) pago, por el 100% del capital a la fecha de vencimiento.	Efectivo	n.a	Si	n.a.
Obligaciones Negociables Clase IV	Por hasta U\$S5.000.000 ampliables hasta el monto máximo del programa (U\$S 150.000.000)	Dólares	n.a.	A 36 meses de la fecha de emisión	A licitar	3(tres) pagos: 33% a los 12 meses, 33% a los 24 meses y 34% a la fecha de vto.	Efectivo	n.a	Si	n.a.

n.a: no aplica

Anexo III

Glosario

- ROAE: Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio.
- ROAA: Retorno sobre Activo Promedio.
- EBITDA: ingresos antes de egresos por intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.
- AUM: Activos bajo administración.
- Fixed Charge Coverage: Cobertura de EBITDA sobre los vencimientos de deuda corriente, pago de intereses, alquileres y dividendos de los últimos 12 meses.
- Combined Payout Ratio: porcentaje de los ingresos netos ajustados dedicados al pago de dividendos y compra de acciones propias de la entidad.
- Free Cash Flow Payout Ratio: porcentaje del flujo libre de fondos destinados al pago de dividendos y compra de acciones propias de la entidad.
- Revenue Yield: generación de ingresos brutos en relación del volumen de activos bajo administración.
- EBITDA Yield: EBITDA en relación del volumen de activos bajo administración.
- Underwriting: Es un contrato por el cuál una entidad financiera prefinancia a una empresa la emisión de acciones o títulos de deuda, en forma total o parcial, encargándose además de colocar luego los títulos en el mercado.
- Ingresos por Comisiones / AUM Prom. (bps): $(\text{Aranceles} + \text{comisiones} + \text{Resultados Operativos generados por activos financieros}) / (\text{Prom. del AUM en el año})$

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–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.