

## MEMORIA

del ejercicio económico finalizado el 31 de enero de 2026

Sres. Accionistas de  
Grupo Cohen SA

Ha finalizado el ejercicio económico N° 21 y en cumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias, el Directorio de Grupo Cohen SA (la "Sociedad") pone a vuestra consideración los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de enero de 2026.

### 1. Breve descripción del negocio, naturaleza de las operaciones de la Sociedad, principales actividades y servicios prestados en el ejercicio, y los principales mercados donde opera.

El objeto de la sociedad es exclusivamente financiero y de inversión. Para ello, la sociedad adquiere y administra participaciones en distintas sociedades, otorgando aportes y realizando inversiones en caso de ser necesario. A su vez, compra, vende y negocia toda clase de títulos valores, acciones, obligaciones negociables, títulos de deuda, o certificados de participación y demás valores negociables a través de Bolsas y Mercados Argentinos S.A., A3 Mercados y otras plazas de negociación habilitadas para tal objeto.

Nuestra principal tenencia accionaria está dirigida al sector de servicios financieros, incluyendo compañías que financian créditos de consumo y actividades de leasing, dirigidas a empresas y a particulares para la adquisición de activos y compañías relacionadas directamente con el mercado de capitales.

### 2. La estructura y organización de la Sociedad y su grupo económico.

Grupo Cohen SA se focaliza en los negocios tradicionales de los accionistas, en los que cuenta con décadas de experiencia. Opera como sociedad holding de un conjunto de empresas especializadas, coordinando la asignación estratégica de capital mientras cada unidad de negocio actúa con la agilidad y el foco requeridos por su actividad particular. La participación mayoritaria en Cohen S.A. —principal operador del Grupo en el mercado de capitales— constituye el núcleo del portafolio y el principal generador de resultados consolidados.

DENOMINACIÓN	31.01.2026	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	
	Valor registrado	Patrimonio Neto al cierre	Participación %
Cohen S.A.	5.520.150.585	7.169.026.734	77,00%
CGM Leasing Argentina S.A.	-	-202.408.680	81,97%
Mackinlay S.A.	47.925.003	179.730.400	26,66%
Cohen Investments S.A.	637.162.257	637.236.559	99,99%
Quantum Emprendimientos Deportivos S.A.	198.714.086	203.779	35,00%
Proyecto América S.A.	1.899.246	65.000	7,50%
Integra Pymes SGR	1.228.843	129.086	12,50%
Integra Pymes SGR - Fondo de riesgo	55.458	-	-
<b>TOTALES</b>	<b>6.407.135.478</b>	-	-

### 3. Información resumida sobre la situación patrimonial, los resultados y la generación y aplicación de fondos.

## Estructura patrimonial comparativa con el ejercicio anterior

<b>Estructura patrimonial</b>	<b>31.01.2026</b>	<b>31.01.2025</b>
Activo Corriente	126.326.807.348	279.428.943.288
Activo No Corriente	13.947.994.090	4.384.625.491
<b>Total</b>	<b>140.274.801.438</b>	<b>283.813.568.779</b>
Pasivo Corriente	131.892.637.702	273.458.850.722
Pasivo No Corriente	1.171.250.783	624.320.339
<b>Total</b>	<b>133.063.888.485</b>	<b>274.083.171.061</b>
Participación minoritaria	1.612.454.229	1.949.448.129
Patrimonio Neto atribuible a los propietarios de la Sociedad	5.598.458.724	7.780.949.589
<b>Total de Pasivo más Participación minoritaria más Patrimonio Neto atribuible a los propietarios de la Sociedad</b>	<b>140.274.801.438</b>	<b>283.813.568.779</b>

## Estructura de resultados

<b>Estructura de resultados</b>	<b>31.01.2026</b>	<b>31.01.2025</b>
Resultado operativo ordinario (de operaciones que continúan)	20.180.850.374	25.729.451.664
Gastos de administración y comercialización	(26.021.997.526)	(29.699.671.884)
Otros ingresos y egresos	27.198.368	244.121.206
Resultados financieros y por tenencia	17.348.125.583	5.754.003.770
Resultado por exposición al poder adquisitivo de la moneda	(13.690.563.435)	(2.748.158.159)
<b>Resultado neto ordinario (de operaciones que continúan)</b>	<b>(2.156.386.636)</b>	<b>(720.253.403)</b>
Impuesto a las ganancias	(395.422.771)	(27.825.631)
<b>Resultado del ejercicio - (Pérdida)</b>	<b>(2.551.809.407)</b>	<b>(748.079.034)</b>
Otros resultados integrales:		
Conceptos que pueden ser reclasificados posteriormente a resultados cuando se cumplan las condiciones específicas	32.324.642	(242.636.602)
<b>Resultado del ejercicio - (Pérdida)</b>	<b>(2.519.484.765)</b>	<b>(990.715.636)</b>
<b>Resultado Integral del ejercicio atribuible a:</b>		
Propietarios de la Sociedad	(2.182.490.865)	(1.215.040.159)
Participación no controlante	(336.993.900)	224.324.523
<b>Resultado del ejercicio - (Pérdida)</b>	<b>(2.519.484.765)</b>	<b>(990.715.636)</b>

## Estructura del flujo de efectivo comparativa con el ejercicio anterior.

<b>Estructura de generación o aplicación de fondos</b>	<b>31.01.2026</b>	<b>31.01.2025</b>
Flujo neto de efectivo generado por / (aplicado en) las actividades operativas	19.085.785.788	(24.392.452.876)
Flujo neto de efectivo (aplicado en) / generado por las actividades de inversión	(4.901.158.138)	31.454.522.770
Flujo neto de efectivo (aplicado en) las actividades de financiación	(12.791.435.189)	(32.556.340.956)
Resultado por exposición al poder adquisitivo de la moneda - Disponibilidades	(417.790.510)	1.564.544.983
<b>Total de fondos generador por / (aplicados en) el ejercicio</b>	<b>975.401.951</b>	<b>(23.929.726.079)</b>

## **Índices comparativos con el ejercicio anterior.**

### **Indicadores**

	<b><u>31.01.2026</u></b>	<b><u>31.01.2025</u></b>
<i>Liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente)</i>	0,9578	1,0218
<i>Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo Total)</i>	0,0542	0,0355
<i>Inmovilización del capital (Activo No Corriente / Activo Total)</i>	0,0994	0,0154
<i>Rentabilidad (Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio Neto)</i>	-0,2974	-0,1537

## **5. Análisis de los cambios más importantes en la situación patrimonial y en los resultados de las operaciones por el ejercicio.**

Los resultados del año 2025/2026 estuvieron condicionados por un entorno de alta volatilidad macroeconómica y cambiaria, que impactó de manera directa sobre la actividad del mercado de capitales y, por ende, sobre el desempeño del Grupo. Si bien la economía argentina transitó un proceso de recuperación a nivel agregado, el ejercicio exigió una gestión activa y focalizada en la preservación de márgenes, la administración de la liquidez y la adaptación a un contexto de reglas cambiantes. En ese marco, se destacan dos hechos financieros de relevancia para la Sociedad:

- Cancelación de la Obligación Negociable Clase VIII: con fecha 9 de enero de 2026, la Sociedad realizó el último pago de intereses y la cancelación total del capital de dicha obligación, completando su ciclo de vida según lo pautado y fortaleciendo la posición financiera de la Sociedad.
- Emisión de Pagarés Bursátiles: durante los meses de diciembre de 2025 y enero de 2026, Grupo Cohen recurrió a la emisión de pagarés bursátiles nominados en dólares, negociados en el Mercado Argentino de Valores (MAV), como herramienta de financiamiento directo. Esta decisión refleja la estrategia del Grupo de diversificar sus fuentes de fondeo, aprovechando las condiciones que ofrece el mercado de capitales local.

### **Contexto Económico y Político Argentino — Período enero 2025 a enero 2026**

El período comprendido por el presente ejercicio estuvo marcado por la consolidación del programa de estabilización de la administración del presidente Javier Milei, que transitó de su fase inicial de ajuste fiscal y monetario hacia una segunda etapa orientada a las reformas estructurales y la normalización cambiaria. No obstante, este proceso de estabilización no estuvo exento de tensiones: la intensa agenda política y electoral generó períodos de incertidumbre que se reflejaron en la volatilidad de los activos financieros locales, en particular del riesgo país y del tipo de cambio.

La disciplina fiscal sostenida con superávit primario del 1,5% del PBI por segundo año consecutivo y la drástica desaceleración inflacionaria constituyeron los pilares de credibilidad sobre los que se apoyó la recuperación. La inflación minorista cerró el año levemente por encima del 30% interanual, en un registro significativamente inferior al 117% de 2024, lo que representó un avance fundamental hacia la estabilidad macroeconómica, aunque con impacto asimétrico sobre los distintos sectores de la economía.

El hecho más relevante del período desde la perspectiva de los mercados de capitales fue el levantamiento del cepo cambiario en abril de 2025, en el marco del inicio de la denominada Fase 3 del programa económico. El gobierno anunció simultáneamente la firma de un nuevo Acuerdo de Facilidades Extendidas con el FMI por USD 20.000 millones con un desembolso inicial de USD 12.000 millones y la eliminación de las restricciones al acceso al mercado de cambios para personas humanas. El nuevo régimen estableció una flotación administrada dentro de una banda entre \$1.000 y \$1.400 por dólar, con ajuste mensual del 1%.

Para Grupo Cohen, este evento tuvo implicancias directas y de primera magnitud. Dado que la Sociedad posee el 77% del capital de Cohen S.A. cuya operatoria en el mercado de capitales está íntimamente vinculada al tipo de cambio, los flujos de inversión en activos financieros y la dinámica de tasas, el proceso de normalización cambiaria introdujo tanto oportunidades como desafíos operativos significativos. La devaluación implícita asociada al nuevo régimen de bandas, la recomposición de carteras institucionales y minoristas, y el reacomodamiento generalizado de precios relativos exigieron una gestión particularmente activa durante el segundo y tercer trimestre del ejercicio.

En el plano político, las elecciones legislativas de octubre de 2025 consolidaron la primera minoría del oficialismo en el "Congreso". Los mercados financieros respondieron positivamente a este resultado: el riesgo país, que había exhibido alta volatilidad durante buena parte del año, cerró el ejercicio en niveles similares a los del inicio, tras haber alcanzado máximos en el período preelectoral. Esta dinámica de volatilidad durante el año con cierre estabilizado captura bien la naturaleza del ejercicio para el Grupo: un año exigente en términos operativos, con señales de normalización hacia su tramo final.

El PBI argentino se recuperó significativamente, estimándose un crecimiento del 4,2% interanual, impulsado por la recuperación de la inversión y el consumo privado, junto con la normalización de la producción agrícola. Sin embargo, este crecimiento fue heterogéneo: los sectores extractivos y la intermediación financiera lideraron la expansión, mientras que la industria manufacturera y la construcción permanecieron rezagadas, condicionando los resultados de segmentos del mercado de capitales ligados a la economía real.

### Indicadores Clave de 2025

- **Crecimiento del PBI:** Se registró una suba del 4,2% interanual, tras la caída del 1,3% en 2024.
- **Inflación:** El año cerró levemente por encima del 30% interanual (el nivel más bajo en varios años), con registros mensuales que tocaron mínimos de 1,5% en mayo, aunque con reaceleración en los meses posteriores al levantamiento del cepo.
- **Resultado Fiscal:** Superávit primario del 1,5% del PBI por segundo año consecutivo, consolidando la credibilidad del programa económico.
- **Deuda y Reservas:** El Banco Central fortaleció su posición de reservas internacionales a lo largo del año, apuntalada por el acuerdo con el FMI y los desembolsos de organismos multilaterales.
- **Riesgo País:** Exhibió alta volatilidad durante el período preelectoral, para luego estabilizarse hacia el cierre del ejercicio en niveles similares a los del inicio.
- **Normalización Cambiaria:** El levantamiento del cepo en abril de 2025 y la adopción de un régimen de bandas cambiarias representaron un punto de inflexión en la política económica, con impacto directo —y asimétrico a lo largo del año— sobre la operatoria del mercado de capitales.

### Sectores con Mayor Dinamismo

El crecimiento fue traccionado por sectores con alta capacidad exportadora o beneficios regulatorios:

- **Intermediación Financiera:** Creció un 24,7%, siendo el sector de mayor expansión del año, traccionado por la reducción del cepo, la normalización de tasas y el crecimiento del crédito privado.
- **Explotación de Minas y Canteras:** Suba del 8,0%, destacando el litio y la energía en Vaca Muerta.
- **Agroindustria:** Recuperación significativa con cosechas récord de trigo y mayor liquidación de divisas tras la baja de retenciones.

- **Hoteles y Restaurantes:** Incremento del **7,4%**.

## Desafíos y Contexto Social

- **Mercado Laboral:** El empleo mostró señales mixtas; mientras creció el trabajo independiente, el empleo asalariado formal y el sector doméstico sufrieron contracciones.
- **Consumo e Industria:** Aunque el consumo privado rebotó un **7,9%**, la industria manufacturera y la construcción se mantuvieron por debajo de los niveles de 2023 en gran parte del año.
- **Clima Social:** A pesar de la desinflación, persistió el descontento por las medidas de austeridad y la pérdida de poder adquisitivo en sectores no vinculados a la exportación.

## Contexto Económico y Político Mundial — Período enero 2025 a enero 2026

El entorno económico global durante el período estuvo caracterizado por una marcada divergencia entre regiones y una elevada incertidumbre de política económica. El factor dominante fue la escalada de la política arancelaria de la administración Trump en los Estados Unidos, que llevó las tasas efectivas sobre productos chinos a niveles históricos y generó turbulencias en los mercados financieros globales. El FMI revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento mundial, con estimaciones que convergieron hacia el rango de 2,8% - 3,2% para 2025, frente al 3,3% registrado en 2024. El índice de incertidumbre de política económica alcanzó su nivel más alto del siglo.

La Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) mantuvo su tasa de referencia sin cambios durante la mayor parte del año, luego de haberla recortado en un punto porcentual pleno a fines de 2024. La incertidumbre inflacionaria derivada de los aranceles —que amenazaron con revertir parte del proceso de desinflación logrado desde 2022 limitó el margen de acción del banco central estadounidense. Este entorno de tasas elevadas y dólar fortalecido generó presiones adicionales sobre las economías emergentes, aunque Argentina mostró un comportamiento diferencial respecto a otros mercados emergentes, en parte asociado al acuerdo con el FMI y a la dinámica del mercado local.

El denominado "Liberation Day" del 2 de abril de 2025 cuando la administración Trump anunció aranceles generalizados a prácticamente todos sus socios comerciales marcó un punto de inflexión en los mercados globales. Las bolsas sufrieron una de las caídas más pronunciadas desde la pandemia de 2020, el precio del petróleo Brent cayó a mínimos de cuatro años y la volatilidad se disparó a niveles no vistos desde la crisis del COVID-19. Si bien una tregua de 90 días con China hacia mayo permitió una recuperación parcial, el contexto de proteccionismo comercial y fragmentación de cadenas de suministro persistió como telón de fondo durante todo el ejercicio, afectando la confianza inversora a nivel global.

China continuó exhibiendo señales de desaceleración estructural: la crisis inmobiliaria, la contracción del consumo interno y el endurecimiento de las restricciones internacionales a sus exportaciones tecnológicas configuraron un crecimiento proyectado en torno al 4,2% para 2026, sensiblemente inferior a los registros previos a 2020. Europa, en tanto, mostró un crecimiento anémico inferior al 1,5% en las economías avanzadas condicionado por la debilidad industrial, los precios energéticos y la incertidumbre política interna.

Para Argentina, este escenario global tuvo efectos mixtos: la caída del precio del petróleo y de algunas materias primas generó presiones en los sectores exportadores, pero la mayor visibilidad de Argentina en el mercado internacional de capitales, asociada al acuerdo con el FMI, atrajo flujos de capital hacia activos locales hacia el tramo final del ejercicio. Esta mejora en el posicionamiento internacional de Argentina, aún incipiente, constituye un elemento favorable de cara al próximo ejercicio.

Para el 2026, el Banco Mundial proyecta que Argentina podría liderar el crecimiento regional con una expansión del 3,8%, en un contexto de mayor estabilidad cambiaria y de continuidad de la agenda de reformas

estructurales. Estos escenarios, de concretarse, deberían traducirse en condiciones operativas más favorables para el mercado de capitales y, por ende, para los negocios de la Sociedad y sus subsidiarias.

**6. Contratos de significación que no se hayan originado en el curso ordinario de los negocios, sino que corresponden a hechos u operaciones no comprendidos en la actividad principal de la sociedad.**

No existen.

**7. Objetivos del nuevo ejercicio**

La Compañía se concentrará en los negocios sobre los cuales tiene experiencia y conocimiento, incrementando el volumen de negocios y participación en los mismos.

Adicionalmente, a través de Cohen S.A., ha fortalecido la inversión en el desarrollo de acciones para la mejora de la experiencia de los clientes. Se trabajó junto con los asesores especializado en la segmentación de nuestros equipos atendiendo a las diversas necesidades de los clientes.

En pos de nuestro compromiso con la mejora continua y el constante crecimiento, seguimos invirtiendo en el desarrollo de procesos internos de alta calidad y constante innovación, tanto en el capital humano como en las tecnologías adecuadas para el mercado.

Para el próximo año, el Directorio mantendrá un análisis muy cercano sobre la evolución de la economía local y el desarrollo de la economía global, así como las propuestas económicas y las medidas que plantee el gobierno que permitan reactivar la economía.

Finalmente, el Directorio desea expresar su agradecimiento a los accionistas del Grupo, a los ejecutivos y personal de las empresas subsidiarias, inversores, proveedores, asesores externos, entidades bancarias y demás colaboradores.

**EL DIRECTORIO**