FIX (afiliada a FITCH) asigna A3(arg) a las ON de corto plazo a ser emitidas por Ángel Estrada

8 de julio de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, asigna A3 (arg) a las ON de corto plazo Clase I por hasta $120 MM a ser emitida por Ángel Estrada y Compañía S.A. Factores relevantes de la calificación La calificación de Ángel Estrada y Compañía S.A. (AESA) contempla su portafolio de marcas reconocidas, las cuales abarcan diferentes segmentos de consumo. La marca Rivadavia cuenta con una importante trayectoria en el mercado. AESA se beneficia de su posicionamiento de mercado (aproximadamente 40% de participación) en una industria caracterizada por altas barreras de entrada. La compañía se desarrolla en un sector que tiene crecimiento acotado en función del crecimiento poblacional e influenciado por las variaciones en la matrícula escolar. Ante un escenario recesivo podría darse cierta disminución en la demanda de las marcas más premium, lo cual podría tener algún impacto negativo en los márgenes operativos. Entre los principales riesgos a los que está expuesta la compañía se encuentran la necesidad de financiar altos niveles de capital de trabajo y la exposición a la inflación en función de una estructura de costos dependiente del costo del papel, mano de obra y fletes. Se prevé que las coberturas se vean algo ajustadas en el actual contexto de tasas de interés. Las altas necesidades de financiar capital de trabajo surgen debido a que el 65% de las ventas se concentran entre noviembre y febrero, mientras que la producción se realiza durante todo el año. AESA presentó en el último ejercicio anual a jun'13 flujo de caja operativo (FCO) negativo en $ 8.8 MM, el cual se espera se reduzca en el corriente ejercicio. Considerando la estacionalidad del negocio, el primer semestre del ejercicio presenta FCO negativo, mientras que en el segundo semestre el FCO se torna positivo. En los últimos tres ejercicios el flujo de fondos libre, luego de inversiones y dividendos, fue negativo. Esto produjo un aumento de la deuda año a año, aunque los indicadores crediticios se mantuvieron adecuados con coberturas de intereses en torno a 3x. Hacia adelante, se esperan coberturas más acotadas. La deuda de la compañía está concentrada en el corto plazo. A mar'14 la deuda total ascendía a $ 75.6 MM, compuesta principalmente por préstamos bancarios. La deuda está destinada a financiar capital de trabajo y varía en función de sus requerimientos estacionales. AESA planea emitir la ON de corto plazo Clase I por hasta $120 MM para desarrollar una fuente alternativa a los bancos para financiar sus crecientes necesidades de capital de trabajo. Sensibilidad de la calificación La calificación podría bajar en un contexto de menor liquidez en los mercados que limite la posibilidad de financiar mayores necesidades de capital de trabajo, o que el aumento del costo financiero, deteriore sus coberturas de intereses por debajo de 1.0x. Asimismo, un escenario recesivo que afecte tanto la demanda como los márgenes de la compañía podría impactar negativamente en la calificación. -* Ángel Estrada comenzó sus actividades en 1869, siendo la actividad principal la conversión de papel, enfocada en la papelería escolar y comercial, a través de la producción de líneas completas de blocks, cuadernos, carpetas y otros productos para escritura con base de papel. Comercializa sus productos a través de comerciantes mayoristas, minoristas y supermercados, en el ámbito local. La cartera de clientes se encuentra atomizada en casi 600 clientes directos en todo el país, de los cuales ninguno concentra más del 5% de las ventas. Adicionalmente, en 2013 exportó aproximadamente el 6% de su facturación a Estados Unidos, Uruguay, México, Paraguay, entre otros. Contactos: Analista Principal Felicitas Orsatti Analista +54 11 5235 8135 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Douglas D.

Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los 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: HTTP://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 SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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.