FIX confirmó las calificaciones de Arcor S.A.I.C. en AAA(arg)

28 de febrero de 2019

28-FEB-2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la categoría AAA(arg) la calificación de Emisor de Arcor S.A.I.C. y de las Obligaciones Negociables emitidas por la compañía. Factores Relevantes La calificación de Arcor refleja su sólida posición de negocio como productor de Alimentos, con un portafolio de marcas líderes y operaciones geográficamente diversificadas en América Latina. La compañía mantiene una participación de mercado líder en la mayoría de sus productos debido principalmente a un sólido portafolio de marcas, su trayectoria y una consistente innovación que le genera una mayor capacidad para fijar precios que sus competidores locales. Arcor detenta una importante escala operativa ya que se encuentra entre las primeras cinco compañías no financieras calificadas por FIX con mayor nivel de ingresos. Los ingresos de Arcor se encuentran diversificados geográficamente con una elevada gama de productos. El 30% de los ingresos consolidados totales de la compañía provienen de sus ventas en el mercado externo con un alcance a más de 120 países. FIX considera que dicha diversificación de ingresos y activos amplían la flexibilidad operativa y financiera en forma considerable, otorgándole ventajas competitivas importantes en relación a sus comparables. Arcor ha mostrado resiliencia a los vaivenes de actividad económica en Argentina demostrada por su baja volatilidad en la rentabilidad. La integración vertical de sus operaciones, los negocios complementarios en empaques y su amplia red de distribución son factores que favorecen el modelo de negocio en el largo plazo y amortiguan los ciclos negativos. Los resultados operativos a sep'18 estuvieron en línea con lo esperado, con un crecimiento en ingresos y EBITDA en pesos del 41% y 81% respectivamente (-6% y 16.5% en dólares respectivamente), respecto a los 9 meses de 2017, con una depreciación del peso cercana al 110% en dicho período y una caída del consumo local del 25% en términos reales. FIX espera que los niveles de endeudamiento de Arcor se reduzcan gradualmente en el mediano plazo, luego de un periodo en los últimos 3 años de diversas adquisiciones (Zucamor y Mastellone Hermanos S.A.). La deuda financiera a sep'18 ascendía a USD 819 millones, detentando un ratio deuda neta a EBITDA (en dólares) de 2.0x inferior al 2.6x observado en dic'17. FIX prevé que Arcor mantendrá los niveles de apalancamiento neto en torno 2.0x EBITDA en los próximos 2 años. FIX considera la compañía posee riesgo de descalce de moneda ya que a sep'18, aproximadamente el 65% la deuda de Arcor estaba denominada en moneda extranjera, mientras que la generación de fondos se concentra mayoritariamente en Argentina. Si bien el impacto de la devaluación del peso ha sido significativo sobre el Estado de Resultados a septiembre 2018, la misma no altera su fortaleza operativa y robusta situación financiera. A sep'18, Arcor presentaba caja y equivalentes por USD 125.6 millones y USD 212 millones de deuda de corto plazo. El servicio de deuda para 2019 (capital e intereses de las Obligaciones negociables vigentes) alcanza aproximadamente los USD 54 millones (USD 30 millones de intereses de la ON Clase 9 y el remanente en pesos) cubiertos holgadamente en 2.3x con caja. Los vencimientos más significativos en dólares se encuentran en 2023. Sensibilidad de la calificación Los factores que podrían individualmente o en conjunto afectar negativamente la calificación podrían ser un desapalancamiento menor al esperado como consecuencia de un retraso en la maduración de las inversiones en Argentina, continuidad de fragilidad en la liquidez disponible en el mercado y/o desmejoramiento del entorno operacional en Argentina, México o Brasil. Contactos: Analista Principal: Pablo Andrés Artusso – Director Asociado pablo.artusso@fixscr.com +54 11 5235-8121 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Pablo Cianni - Director Asociado pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Responsable del Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Relación con los Medios: Diego Elespe – Director Senior BRM diego.elespe@fixscr.com

(+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Notas Relacionadas y Metodología Aplicable: Fix utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gob.ar). El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com". TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", 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. La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmo 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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 substituto 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.