FIX subió la calificación de la ON Serie IX Clase A a ‘B(arg)’ de corto plazo desde ‘D(arg)’ de corto plazo.

31 de enero de 2019

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió la calificaicón de la ON Serie IX Clase A a ‘B(arg)’ de corto plazo desde ‘D(arg)’ de corto plazo tras la regularización y el pago en el día de ayer por un total de $1,6 millones en concepto de intereses resarcitorios, punitorios y el 20% del capital emitido de la ON Serie IX Clase A Asimismo FIX confirmó la calificación de emisor de corto plazo en ‘B(arg)’, de largo plazo en ‘BB(arg)’ y de las Obligaciones Negociables Serie VIII y IX Clase B en ‘BB(arg)’ Factores Relevantes FIX subió la calificación de corto plazo de las Obligaciones Negociables Serie IX Clase A a ‘B(arg)’ desde ‘D(arg)’ tras la regularización y el pago en el día de ayer por un total de $1,6 millones en concepto de intereses resarcitorios, punitorios y el 20% del capital emitido de la ON Serie IX Clase A, de acuerdo con los términos y condiciones originales. El resto del capital será pagado en dos cuotas iguales en febrero y marzo 2019. Asimismo FIX confirmó la calificación de emisor de corto plazo en ‘B(arg)’, de largo plazo en ‘BB(arg)’ y de las ON Serie VIII y IX Clase B en ‘BB(arg)’. Las calificaciones contemplan nuestra estimación de que la evolución crediticia de la compañía se encuentra expuesta a la securitización de sus créditos en un contexto de limitado acceso al mercado de capitales y bancario local. En el último trimestre del ejercicio 2018 la compañía afrontó costos de restructuración operativa por $318 millones. Estos incluyeron indemnizaciones, penalidades por baja de contratos, aumento de incobrables, entre otros. A noviembre 2018 el Flujo de Caja Operativo (FCO) alcanzó los $175 millones principalmente explicado por una variación de capital de trabajo positiva tras la restructuración con proveedores. Hacia adelante FIX espera que la compañía presente una generación de flujo operacional positiva con elevadas necesidades de capital de trabajo, que impactarán en el Flujo de Fondos Libres (FFL) en un contexto de elevadas tasas de interés con limitada flexibilidad financiera. Durante el primer semestre de 2018, CARSA achicó su estructura operativa con el cierre de 28 sucursales (22,5% del total) y el cierre del centro de distribución de Resistencia. Actualmente, la compañía cuenta con 98 sucursales localizadas principalmente en Buenos Aires (17%), Chaco (13%), Misiones (13%) y Corrientes (12%). Durante el primer trimestre del ejercicio en curso, las ventas por sucursal fueron de $12 millones, que representan una caída real interanual del 49% respecto a las ventas por sucursal a noviembre 2017, año en el que la compañía contaba con 122 sucursales. FIX estima que los ingresos totales durante 2019 estarán en torno a los $60 millones por sucursal. Asimismo, esperamos márgenes superiores al 15% impulsados por mayores márgenes financieros. FIX espera que luego del acuerdo con los acreedores concursales, CARSA detente una menor presión sobre su Flujo de Fondos Libres y una mejora en el perfil de vencimientos de deuda operativa y financiera. Hacia adelante, FIX espera una gradual caída en los niveles de endeudamiento hacia 2.0x EBITDA aunque con coberturas de intereses en torno a 1.0x-1.5x EBITDA en los próximos dos años. Sensibilidad de la calificación Una baja en la calificación podría darse en un escenario adverso, con una mayor caída en la demanda y un aumento en la mora. En el mediano plazo, FIX no visualiza una mejora en la calidad crediticia dado el perfil financiero de CARSA, que incluye coberturas de intereses estrechas y una liquidez ajustada. Contactos: • Analista Principal: Natalia Burcez Analista natalia.burcez@fixscr.com (+5411) 5235-8133 - 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 +54 11 5235 8123 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Relación con los Medios: Doug Elespe - Director doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA –

Argentina Notas Relacionadas y Metodología Aplicable: Metodología de Calificación Empresas 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 “www.FIXscr.com”. ? LAS CALIFICACIONES ANTES SEÑALADAS FUERON SOLICITADAS POR EL EMISOR, O EN SU NOMBRE, Y POR LO TANTO FIX SCR SA AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, AFILIADA DE FITCH RATINGS, EN ADELANTE “FIX” O “LA CALIFICADORA” HA RECIBIDO LOS HONORARIOS CORRESPONDIENTES POR LA PRESTACIÓN DE SUS SERVICIOS DE CALIFICACIÓN. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES EN WWW.FIXSCR.COM Y EN FITCHRATINGS.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 Y FITCH, 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.