

FIX confirmó las calificaciones de largo de Ángel Estrada S.A. en BBB(arg)

July 5, 2018

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la Categoría BBB(arg) la calificación de emisor de largo plazo y de las Obligaciones Negociables Clase 1, 2, 3 y 4 emitidas por la compañía. Asimismo, FIX confirmó la calificación de emisor de corto plazo en la Categoría A2(arg). Factores Relevantes Ángel Estrada y Compañía S.A. (AESA) presenta una generación de fondos estable, sustentada por un fuerte reconocimiento de marca, una participación de mercado de aproximadamente el 40% en una industria caracterizada por altas barreras de entrada, y por desarrollar sus actividades en un sector con crecimiento acotado y correlacionado con la evolución de la demografía poblacional y la matrícula escolar. AESA concentra aproximadamente el 50% de las ventas entre diciembre y marzo, generando necesidades de capital de trabajo y financiamiento estacionales con el consecuente impacto sobre la generación de fondos. A marzo 2018, las ventas de la compañía fueron de \$825 MM y el EBITDA fue de \$173 MM, lo que generó márgenes del 21%, que comparan positivamente con los observados en marzo 2017 del 17,3% producto de una política eficiente en costos. A diferencia de otros competidores de la industria, Ángel Estrada no posee un esquema de integración vertical, por lo que se encuentra expuesta a las variaciones en los precios de su materia prima principal, el papel. Asimismo, la compañía se encuentra expuesta a una elevada concentración de proveedores ya que, en promedio, Celulosa le provee alrededor del 90% de la materia prima. A marzo 2018, la deuda ascendía a \$341 MM, de los cuales \$338 MM correspondían a deuda de corto plazo. En abril 2018, la compañía emitió obligaciones negociables de largo plazo por \$100,5 MM la ON Clase 2, U\$S1,7 MM la ON Clase 3 y por \$50 MM la ON Clase 4 para refinanciar deuda de corto plazo, capital de trabajo e inversiones en el centro de logística Carlos Spegazzini. Para los próximos ejercicios, FIX espera niveles de endeudamiento en torno a 2.5x-3.0x EBITDA y coberturas de intereses por debajo de 2.0x. FIX considera que AESA presenta una liquidez adecuada aunque estacional, con una posición de caja y equivalentes de \$132 MM a marzo 2018 que cubría la totalidad de la deuda a corto plazo post emisión. Sensibilidad de la calificación En determinados períodos, los indicadores de apalancamiento en relación a EBITDA y la cobertura de intereses pueden presentar oscilaciones debido a la estacionalidad del negocio. Un incremento de los niveles de endeudamiento producto de una política agresiva de inversiones, la implementación de nuevas líneas de negocios o un inadecuado manejo del capital de trabajo podrían presionar la calificación a la baja. Contactos: • Analista Principal: Natalia Burcez - Analista natalia.burcez@fixscr.com (+5411) 5235-8133 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Pablo Andrés Artusso – Director Asociado pablo.artusso@fixscr.com (+5411) 5235-8121 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable del Sector: Cecilia Minguillon – Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 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.gov.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.