

# FIX confirmó las calificaciones de Newsan y asignó Perspectiva Estable

14 de enero de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afilada de *Fitch Ratings- en adelante FIX-*) confirmó en categoría **A-(arg)** la calificación de emisor de largo plazo de Newsan S.A. y de las Obligaciones Negociables Clase 2 emitidas por la compañía. Se removió el Rating Watch –alerta- Negativo y se asignó Perspectiva Estable. Asimismo, confirmó en categoría **A2(arg)** la calificación de emisor de corto plazo y las Obligaciones Negociables Clase 5 y Obligaciones Negociables Clase 6. Se removió el Rating Watch – alerta – Negativo.

## Factores Relevantes de la Calificación

FIX removió el Rating Watch Negativo (RWN) a las calificaciones de la compañía luego de que Newsan, logró el consentimiento por parte de los tenedores de las ON Clase 2 por USD 8.3 millones para modificar su vencimiento, presentando un esquema de amortización escalonado que se encuadra con las normativas cambiarias (COM 7106 BCRA). Dicho esquema incluye nueve pagos mensuales menores a USD 1.0 MM con vencimiento final el 19 de agosto 2021. La Perspectiva estable se fundamenta en el repunte de la demanda, el liderazgo de la compañía en los segmentos donde opera a partir de la comercialización de reconocidas marcas, la buena generación de caja operativa y la reducción del endeudamiento. El riesgo de descalce de moneda se encuentra mitigado por el bajo nivel de deuda comercial, reducida deuda financiera en dólares y las exportaciones que rondan entre USD 80 millones y USD 100 millones por año. En los primeros 10 meses de 2020 el índice de producción industrial de equipos, aparatos de informática y televisión, publicado por el INDEC creció un 44% con respecto al mismo período de 2019. El incremento de ventas en los sectores de electrodomésticos y electrónica fueron impulsadas por el aumento de la demanda en bienes durables ante una mayor inflación esperada, el plan de cuotas de ahora 12 y 18, mayores restricciones a la importación y una elevada brecha cambiaria entre el dólar de importaciones y dólar Blue.

En los primeros nueve meses a sept'20 Newsan mostró un flujo de caja operativo de \$ 6.765 millones y un flujo de fondos libre de \$ 3.215 millones que utilizó para reducir su endeudamiento financiero. La actualización de precios de venta junto con la reducción de costos, principalmente salariales y menores intereses financieros explican la mejora en la generación de fondos. FIX destaca la diversificación de negocios, y el acceso al financiamiento a través de proveedores que mitigan parcialmente el impacto negativo del entorno macroeconómico. Hacia adelante, FIX considera que las necesidades de capital de trabajo son elevadas y que durante el próximo ejercicio el Flujo de Fondos Libres (FFL) puede resultar volátil.

La diversificación de líneas de productos y cierta flexibilidad entre producción versus importaciones le permite a la compañía atravesar los ciclos de baja actividad y mantener una buena generación de caja. Adicionalmente, la fuerte relación con sus principales proveedores del exterior la han permitido lograr flexibilidad en los pagos y tener adaptabilidad para cumplir con las restricciones cambiarias.

La deuda financiera se redujo a \$4.559 millones en sept'20 desde \$ 10.043 millones en diciembre'19. El flujo generado por operaciones junto con las reducidas inversiones le permitieron a Newsan dicha reducción. Adicionalmente, la compañía ha reducido su endeudamiento en dólares a USD 8.3 millones compuesto exclusivamente por la ON Clase 2. A sept'20 el ratio de deuda/EBITDA anualizado resultó en 0.9x y las coberturas en 2.5x. FIX espera que para los siguientes meses el endeudamiento se mantenga entre USD 60 MM y USD 80 MM, con ratios cercanos a 1.0x.

Los productos que Newsan fabrica están sujetos al régimen de Promoción Industrial de Tierra del Fuego

establecido por la Ley 19.640, con vigencia hasta 2023. El equilibrio entre la propia producción y los productos importados depende de los aranceles y estímulos en determinado momento. Ante la falta de renovación del beneficio, la compañía se encuentra trabajando en un modelo de negocio de fabricación e importaciones siendo el principal aliado estratégico de marcas internacionales. A partir del 01/01/2021 se modificaron los impuestos internos y la compañía deberá pagar 7% de alícuota, esto encarece los productos de Newsan pero no su competitividad con respecto a los productos importados ya que los impuestos internos en este caso subieron a 17% desde 6.5%.

El grupo Newsan ha demostrado tener una adecuada flexibilidad financiera, con un probado acceso al mercado bancario y de capitales. A septiembre'20 la deuda financiera total era de \$4.559 millones, con vencimientos concentrados 100% en el corto plazo lo cual conlleva a un elevado riesgo de refinanciación. FIX considera que la liquidez le permitirá afrontar el servicio de deuda de los próximos meses. La liquidez está compuesta por generación interna de fondos, líneas bancarias disponibles, acceso al mercado de capitales y caja que a sept'20 ascendía a \$ 1.283 millones. El ratio de (La caja + Flujo de fondos operativo anualizado) / Deuda resultó en 3.0x

### **Sensibilidad de la Calificación**

La calificación podría verse presionada a la baja, ante una demanda deprimida o entorno competitivo mayor, que afecte la generación de fondos de la compañía, exponiéndola a niveles de endeudamiento superiores a los actuales y a una posición de liquidez acotada. Cambios adversos en el régimen de Promoción Industrial también podrían presionar la calidad crediticia de la compañía. FIX considerará una suba en caso que la compañía mantenga una estructura de capital conservadora, reducido nivel de endeudamiento que pueda soportar cierto stress regulatorio.

### **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](http://www.cnv.gob.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

### **Contactos**

Analista Principal

Gabriela Curutchet

Director Asociado

[gabriela.curutchet@fixscr.com](mailto:gabriela.curutchet@fixscr.com)

+54 11 5235-8122

Analista Secundario

Gustavo Avila

Director

[Gustavo.avila@fixscr.com](mailto:Gustavo.avila@fixscr.com)

+54 11 5235-8142

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN 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](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](http://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 afirmó 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 sustituto 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.