FIX confirmó las calificaciones de corto plazo de Carsa S.A. en A2(arg).

22 de febrero de 2018

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la Categoría A2(arg) la calificación del las Obligaciones Negociables Serie VII y VIII emitidas por la compañía y asignó en A2(arg) las calificaciones de corto plazo de emisor y de la Obligación Negociable Serie IX por hasta $100 MM ampliable hasta $340 MM a emitir por la compañía. Factores Relevantes CARSA ha aumentado su presencia en distintas provincias y posee una buena capacidad de generación de EBITDA derivada de la venta de bienes durables y de la financiación otorgada a sus clientes, la cual a agosto 2017 representó alrededor del 38% de las ventas agregadas. En el cierre de ejercicio de 2017, el EBITDA y la rentabilidad alcanzaron $ 865 millones y 13,1% respectivamente, en línea con los registros al cierre del ejercicio anterior (31 de agosto de 2016). Hacia adelante Fix espera un margen de EBITDA ajustado estable o levemente inferior al actual, producto de márgenes operativos estables o levemente crecientes y márgenes financieros decrecientes por una disminución en las tasas de interés esperadas. A febrero 2018, la compañía contaba con 128 sucursales distribuidas en 12 provincias. Durante el primer semestre del ejercicio fiscal 2018, la empresa abrió 4 sucursales en Catriel, Allen, Saladillo y Aristóbulo del Valle. En el corto plazo, Fix no espera elevadas necesidades de inversión. La empresa planea una estrategia de expansión menos agresiva que la de años anteriores a la espera de la recuperación de los niveles de consumo, aunque planea continuar con el plan de remodelación de sucursales. CARSA presenta un flujo de fondos libre históricamente negativo como consecuencia de las significativas necesidades de capital de trabajo para operar en un entorno de elevada inflación. La compañía accede a condiciones de compra competitivas dado su fuerte posicionamiento de mercado, lo cual implica importantes necesidades de financiación que ha podido manejar accediendo a los mercados de crédito bancario y de capitales, y mediante securitizaciones. En el contexto inflacionario actual, y en la medida que se mantenga el nivel de competencia, Fix espera un crecimiento de la deuda nominal y que los ratios de endeudamiento permanezcan relativamente estables. Además, la empresa planea una disminución de los inventarios con baja rotación, lo que reduciría el impacto del capital de trabajo sobre el flujo de caja operativo. CARSA presenta una liquidez ajustada y fuertemente estacional que varía con la evolución del capital de trabajo. A noviembre de 2017, la posición de caja y equivalentes era de $86,4 MM y las obligaciones de corto plazo ascendían a $2.852 MM (alrededor del 90% del total de la deuda), situación que se encontraba en parte mitigada por la existencia de créditos comerciales corrientes cercanos a los $2.900 millones. Teniendo en cuenta la caja, los créditos y deudas comerciales corrientes la compañía cubre, en promedio, un 50% de la deuda financiera de corto plazo. Sensibilidad de la calificación La calificación actual incorpora fundamentalmente nuestra expectativa de una recuperación gradual de la demanda de bienes de consumo durables en un contexto esperado de inflación y tasas decrecientes. Una baja en la calificación podría darse en un escenario adverso en donde se observe una fuerte caída de la demanda y un aumento en la mora, o bien ante mayores necesidades de capital de trabajo que resulten en niveles de deuda más agresivos que los previstos. Por otro lado, Fix no visualiza una mejora en la calidad crediticia en el mediano plazo dado el perfil financiero de CARSA, que incluye elevados niveles de deuda con coberturas estrechas y una liquidez ajustada. Contactos: • Analista Principal: Pablo Cianni pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Pablo Andrés Artusso pablo.artusso@fixscr.com (+5411) 5235-8121 - 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.