

FIX bajó la calificación de las acciones ordinarias de SAIEP a Categoría 2

28 de octubre de 2019

28-OCT-2019 FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – bajó la calificación de las acciones ordinarias de SAIEP a Categoría 2 desde Categoría 1. Factores Relevantes FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX – bajó la calificación de las acciones ordinarias de SAIEP a Categoría 2 desde Categoría 1, lo cual refleja la expectativa que su principal negocio continuara con un débil desempeño (tendencia negativa en FGO y márgenes operacionales), con Resultados Operativos negativos a junio '19 de \$ 2.351 millones comparado con \$1.408 a junio '18. La capacidad de generación de flujo del negocio frigorífico sostiene la generación de flujo operacional de SAIEP y el acceso a financiación. En los últimos doce meses móviles a septiembre '19, la acción de la compañía mantuvo una presencia del 75% sobre el total de ruedas en las que abrió la Bolsa de Buenos Aires. SAIEP ha consolidado su modelo de negocio y posicionamiento a través de mayor diversificación geográfica, eficiencias operacionales y logísticas, la integración con el negocio frigorífico, la adecuación en diversos formatos y aperturas en zonas de elevado crecimiento. Sin embargo, el comercio minorista, principal negocio de SAIEP, se encuentra altamente afectado por la caída del Producto Bruto Interno, el deterioro del salario real, y el aumento de costos vinculados a índices de inflación que alcanzarían 50% en 2019. La estrategia y modelo de negocio le han permitido a SAIEP mantenerse en cuarto lugar a nivel nacional y su liderazgo en la Patagonia en un ambiente altamente competitivo. A junio '19, 88% de las ventas totales se originaron en el comercio minorista, 20% de las cuales se concentraron en Neuquén. Aun así, los márgenes operacionales son negativos y no se espera en el corto plazo una rápida recomposición. La compañía no planea nuevas aperturas en comercio minorista, enfocando las inversiones en el negocio frigorífico con favorables expectativas de crecimiento. Las inversiones planeadas para el ejercicio en curso ascienden a \$ 500 millones (estimado en 1% de los ingresos, similar al ejercicio finalizado a junio '19) fundamentalmente para mantenimiento y, entre otras cuestiones, para ampliar la capacidad de exportación a China. A junio '19 la deuda de SAIEP era de USD 86 millones (69% prefinanciación de exportaciones, calzadas contra exportaciones anuales a junio '19 por USD 109 millones), con vencimientos de corto plazo por USD 25 millones, un apalancamiento ajustado por arrendamientos medido como Deuda Total Ajustada / EBITDAR de 4,9x y un apalancamiento medido como Deuda Total / EBITDA de 3,5x. El 75% de los locales son propios. Adicionalmente, a junio '19 la caja y equivalentes fue de \$ 205 millones y cubría el 20% de la deuda financiera corriente. Ante un déficit de liquidez, la compañía posee líneas de prefinanciación de exportaciones en dólares derivadas de la exportación anual de faena que a junio '19 ascendió a USD 109 MM. Sensibilidad de la calificación Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de calificación positiva: ?Niveles de apalancamiento ajustado sostenidos iguales o menores a 3.5x; ?Fortalecimiento constante en el perfil de liquidez, la rentabilidad y generación positiva de flujo de fondos libre (FFL). Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de calificación negativa: ?Niveles de apalancamiento ajustado sostenidos mayores a 4.5x; ?Niveles de inversión de capital (capex) y dividendos mayores que los estimados que aumenten la presión sobre el FFL; ?Pérdida sostenida en competitividad que genere una tendencia negativa en márgenes. Contactos: Analista Principal: Leonel Freixer – Analista leonel.freixer@fixscr.com +54 11 5235-8107 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Gabriela Curutchet – Director Asociado gabriela.curutchet@fixscr.com +54 11 5235-8122 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Relación con los Medios: Doug Elespe – Director BRM doug.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.gov.ar). El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com". 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. 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 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.