

# FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó la calificación de Ta-Ta S.A. y mantuvo la Perspectiva Estable

27 de abril de 2023

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en A(uy) con Perspectiva Estable la calificación de emisor de largo plazo de Ta-Ta S.A. y en A+(uy) la calificación de la Obligación Negociable Serie 1 con Perspectiva Estable.

## FACTORES RELEVANTES

FIX (afiliada de Fitch Rating) – en adelante FIX – confirmó la calificación de emisor de largo plazo en A(uy) Perspectiva Estable de Ta-Ta S.A. (Ta-Ta) y la calificación A+(uy) Perspectiva Estable de las Obligaciones Negociables (ON) Serie 1 (garantizada). La calificación de emisor refleja la fuerte posición de mercado en la industria de supermercados en Uruguay, mientras que la confirmación de la calificación de la ON Serie 1 considera el mecanismo de retención de pagos y la amplia cobertura de garantía constituida a través de un Fideicomiso, así como la Fianza Solidaria de las sociedades Frontoy S.A. y Baranur S.A.

Ta-Ta ha mantenido un crecimiento de sus ventas por debajo de la inflación, y más recientemente un retroceso de las ventas, que afectó los márgenes de rentabilidad. La compañía se ha enfocado en el control de los costos y en la mejora en la eficiencia en sus operaciones, incluyendo la logística, que le ha permitido mantener sus márgenes en torno al 3,4% en 2022, pese a la caída de las ventas de 3,9% del segmento supermercado. La compañía no logró alcanzar el ratio Deuda Neta / EBITDA establecido en los “covenants” al cierre de 2022, por lo que la Asamblea de Obligacionistas concedió una dispensa que ubicó el ratio en 4,5x y la empresa logró un ratio de 4,16x, según el ratio ajustado para la ON Serie 1. FIX considera que el cumplimiento del ratio establecido en los “covenants” por parte de la empresa de 3,5x a junio 2023 estaría muy ajustado.

Ta-Ta constituye uno de los mayores supermercados en Uruguay con tiendas multi-formato y una amplia diversificación geográfica. El modelo de negocio está bien posicionado para ofrecer una propuesta de valor al consumidor enfocado en precios bajos y marcas propias, aunque recientemente la compañía está sumando a su oferta de valor una mayor participación de marcas referentes para satisfacer y atraer nuevos consumidores. El sector de supermercados en Uruguay es altamente competitivo concentrado en pocos competidores, considerando las grandes superficies. Adicionalmente, las ventas de los supermercados en la frontera están siendo afectadas por la disponibilidad de una oferta de productos provenientes de Argentina y Brasil, así como los viajes de los residentes a

localidades en estos países para realizar sus compras dado el amplio diferencial de precios.

## SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION

La calificación podría ser revisada a la baja por algunos de los siguientes factores: un deterioro sostenido en los márgenes que los ubique por debajo de 3,0% y/o se extienda el tiempo el resultado neto negativo de la compañía, así como incumplimientos sistemáticos de los “covenants” establecidos en la ON Serie 1. En contraste una revisión al alza puede ocurrir por alguno de los siguientes factores: el aumento de los márgenes por arriba de 6,0% y/o se registre consistentemente un resultado neto positivo de la compañía, así como acciones que reduzcan los niveles de apalancamiento de la compañía por debajo de los establecidos en los “covenants” de la ON Serie 1 y/o generación sostenida de flujos de fondos libres (FFL).

## INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Finanzas Corporativas presentado ante el *Banco Central del Uruguay* (disponible en [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)). El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)".

## CONTACTOS

Analista Principal

Gustavo Avila

Director

Gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Analista Secundario

Cándido Pérez

Director Asociado

Candido.perez@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 ([www.fixscr.com](http://www.fixscr.com))

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 independiente 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 confirmó 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de

precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.