

INFORME DE
CALIFICACIÓN

25 de enero de 2024

[Informe revisión completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Calificación de emisor en moneda local (ML) A.ar/EST

Calificación de emisor de corto plazo en ML ML A-1.ar

Líneas de crédito en ML con el Banco de la Nación Argentina (corto plazo) ML A-1.ar

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

Calificación de emisor en moneda local (ML) A.ar/EST

Calificación de emisor de corto plazo en ML ML A-1.ar

Líneas de crédito en ML con el Banco de la Nación Argentina (corto plazo) ML A-1.ar

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Senior Credit Analyst ML
Romina.retamal@moodys.com

Julia Mestas Núñez +54.11.5129.2771
Associate Credit Analyst ML
julia.mestasnunez@moodys.com

José Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Newsan S.A.

Principales Indicadores

	Sep-2023 (Últ. 12 meses)	9M 2023 (Sep-23) ⁽⁵⁾	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
Indicadores					
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	15,8%	17,1%	10,8%	6,8%	12,2%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	14,9%	16,0%	9,7%	5,6%	10,5%
Deuda / EBITDA ⁽¹⁾	0,6x	0,6x	0,6x	1,5x	0,6x
CFO ⁽³⁾ / Deuda	51,6%	67,6%	144,3%	74,3%	150,1%
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁴⁾	1,8x	1,5x	3,6x	2,1x	4,4x
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁴⁾	1,7x	1,4x	3,3x	1,7x	3,8x
Activo corriente / Pasivo corriente	151,1%	151,1%	137,3%	129,5%	160,7%

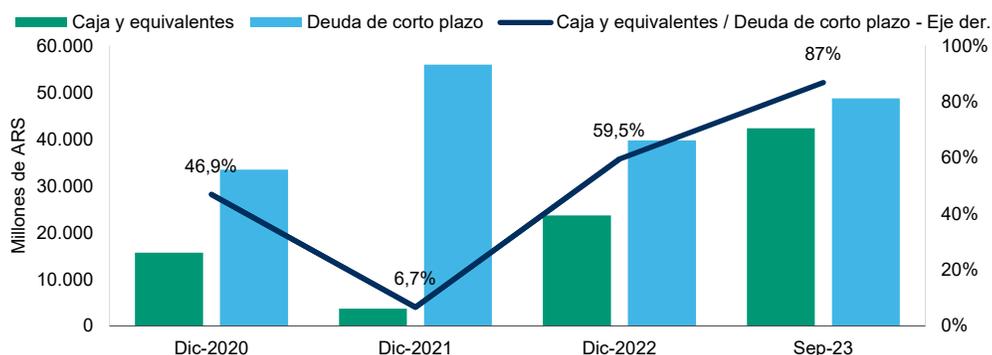
Millones de ARS (moneda constante al 30 de septiembre de 2023)

	Sep-2023	9M 2023 (Sep-23)	Dic-2022	Dic-2021	Dic-2020
Ventas netas	541.598	382.382	581.831	555.113	431.096
Deuda	48.701	48.701	39.747	55.942	33.461
CFO ⁽³⁾	25.136	24.676	57.350	41.541	50.218
Patrimonio neto	147.125	147.125	106.934	83.425	126.595

⁽¹⁾ EBITDA es la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización; ⁽²⁾ EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos; ⁽³⁾ CFO es el flujo de efectivo operativo; ⁽⁴⁾ Contempla intereses sobre deudas bancarias y financieras, se utiliza gastos financieros totales cuando la compañía no reporta el detalle; ⁽⁵⁾ Indicadores anualizados.

Newsan S.A. ("Newsan") es una compañía líder que cuenta con 32 años de trayectoria en Argentina, dedicada a la fabricación, importación y distribución de electrónica de consumo y exportación de pesca. La compañía importa, comercializa y distribuye una gran variedad de electrodomésticos tanto de marcas propias como de marcas reconocidas mundialmente.

FIGURA 1: Liquidez corriente



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados financieros de Newsan

Resumen

Moody's Local AR ("Moody's Local Argentina") asigna una calificación de corto plazo en moneda local de ML A-1.ar a las Obligaciones Negociables (ON) Clase 20 a emitir por Newsan. Esta calificación de crédito podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Asimismo, Moody's Local Argentina afirma la calificación a las líneas de crédito de corto plazo en moneda local con el Banco de la Nación Argentina de ML A-1.ar y las calificaciones de emisor en moneda local de largo plazo y de corto plazo en A.ar y ML A-1.ar, respectivamente. La perspectiva de la calificación de largo plazo es estable.

La compañía planea la emisión de la ON Clase 20, por hasta ARS 12.000 millones a ser suscriptas en pesos o en especie mediante la entrega de las ON Clase 14. El destino de los fondos de la ON es capital de trabajo y el repago de capital y/o intereses de deuda de corto plazo (ON Clase 14) y tendrá vencimiento a los doce meses desde la fecha de emisión.

Las calificaciones reflejan la posición de Newsan como líder en fabricación, comercialización y distribución de electrodomésticos, las alianzas estratégicas con marcas internacionales de la industria y la adecuada diversificación de sus ingresos tras la incorporación de fabricación de motos y producción y comercialización de truchas y mejillones. Además, Newsan cuenta con una sólida estructura de capital con bajos niveles de endeudamiento y holgadas coberturas de intereses. La calificación se encuentra limitada por la exposición a la política fiscal del gobierno argentino, el riesgo regulatorio, así como también el complejo entorno operativo.

El contexto económico en Argentina sigue manteniendo bajos niveles de actividad, alta volatilidad en costos y una disminución en los salarios reales que impactan en las decisiones de consumo, especialmente discrecional. Por el lado de la oferta, esperamos que un 2024 con alta incertidumbre.

La compañía posee una elevada escala de operaciones y adecuados niveles de rentabilidad. Para el ejercicio de nueve meses con cierre septiembre 2023, las ventas de Newsan ascendieron a ARS 382.382 millones, mientras que el EBITDA fue de ARS 65.290 millones, con un margen de rentabilidad del 17,1%, desde el 10% observado durante el 2022. Hacia adelante, consideramos que los márgenes EBITDA de la compañía se mantendrán en niveles en torno a 8-10%

Por otra parte, la calificación incorpora la prórroga del Régimen de Promoción Industrial de la provincia de Tierra del Fuego con vigencia hasta el año 2038, según el Decreto 727/21, con posibilidad de ser extendido por 15 años más luego de cumplidos doce años de la vigencia del Decreto, que otorga mayor previsibilidad y una mejora en los flujos, lo que permite a Newsan ser más competitivo.

Newsan presenta una adecuada estructura de capital, con bajo apalancamiento y holgadas coberturas de intereses. A septiembre de 2023, la deuda financiera era de ARS 48.701 millones, desde ARS 39.747 millones registrados a diciembre de 2022, de los cuales el 100% correspondían a deuda de corto plazo y 98% se denomina en moneda nacional. La empresa cuenta con una política de cobertura estructurada que permite mitigar la variación del tipo de cambio. Hacia adelante esperamos una disminución en el nivel de endeudamiento de la compañía medido en dólares producto del impacto de la suba del tipo de cambio en la deuda denominada en pesos. El manejo en las necesidades de capital de trabajo y el descalce natural de moneda generado entre las importaciones y las ventas en el mercado local son factores a monitorear.

Fortalezas crediticias

- » Alianzas estratégicas con marcas internacionales en la industria de la electrónica de consumo.
- » Posición líder en el mercado de electrodomésticos en Argentina.
- » Mejora de la diversificación de ingresos tras la incorporación de la producción de motos, producción de mejillones y truchas.
- » Sólida estructura de capital con bajos niveles de endeudamiento y elevadas coberturas de interés.

Debilidades crediticias

- » Exposición a la política fiscal del gobierno argentino.
- » Exposición a riesgo regulatorio.
- » Complejo entorno operativo.

Descripción del emisor

Newsan S.A. ("Newsan") es una compañía líder que cuenta con 32 años de trayectoria en Argentina, dedicada a la fabricación, importación y distribución de electrónica de consumo y exportación de pesca. La compañía importa, comercializa y distribuye una gran variedad de electrodomésticos tanto de marcas propias como de marcas reconocidas mundialmente.

La empresa posee cinco plantas industriales (cuatro ubicadas en la Provincia de Tierra del Fuego bajo el régimen de promoción industrial vigente hasta 2038 en el marco de la Ley 19.640 y una en Campana, Provincia de Buenos Aires) y dos centros logísticos en los cuales produce y distribuye productos bajo marcas propias, tales como Noblex, Atma, Philco, Siam y Sansei, así como también bajo marcas de terceros a partir de alianzas estratégicas con importantes clientes internacionales como Motorola, LG y Whirlpool, entre otros.

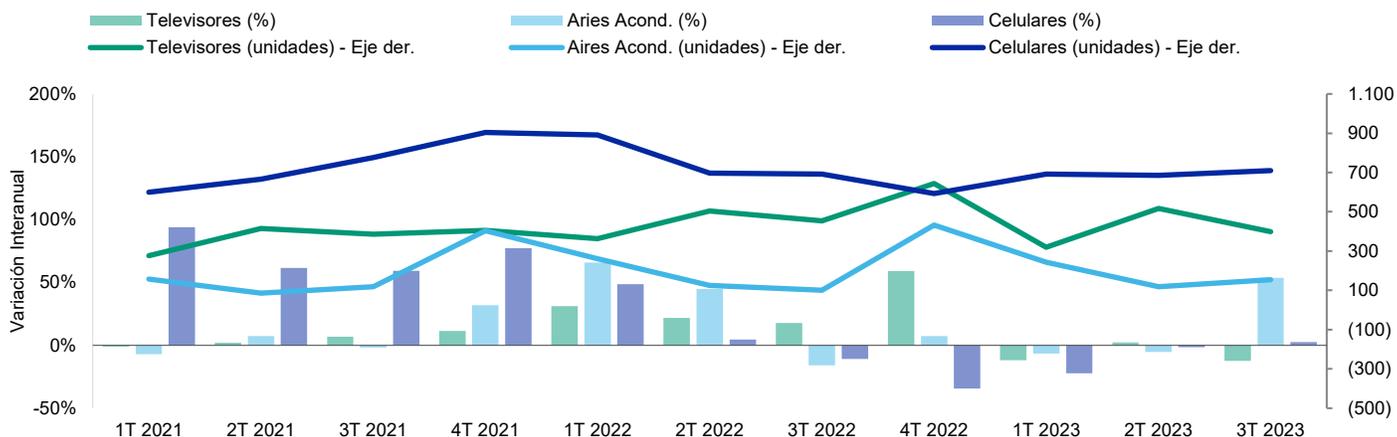
Adicionalmente, la compañía cuenta con una unidad de negocios de exportación, Newsan Food, con presencia en 65 países entre los que se destacan China, España, Estados Unidos, Francia, Italia y Japón. Newsan Food participa en toda la cadena de valor de la pesca: captura, proceso, congelado, almacenaje, marketing y venta, y exporta además productos agropecuarios como frutas secas, miel, maní y carne bovina y porcina.

Newsan se originó como producto de la fusión de los activos escindidos de Sansei, en ese entonces licenciataria de las marcas Aiwa y Sansei y propietaria de la marca Sansei, y ciertos activos escindidos de Sanelco, licenciataria para la Argentina de la marca Sanyo, cuyo paquete accionario era en su totalidad de propiedad de Sanyo. En octubre de 2019, se fusionaron por absorción Newsan S.A., Electronic System S.A., Kirbo S.A., Misur S.A. y Noblex Argentina S.A. siendo Newsan S.A., en su carácter de sociedad absorbente, la continuadora de las sociedades absorbidas.

Estabilidad del sector

Las compañías del sector enfrentarán durante los próximos doce a dieciocho meses un entorno operativo complejo con un nivel de demanda que podría verse afectado por un menor salario real disponible, especialmente en el segmento de consumo de clase media y baja. Durante los primeros nueve meses del 2023, las ventas de los televisores y celulares disminuyeron, según lo informado por el INDEC, un 7 y 8% respectivamente en comparación para el mismo periodo del año anterior. En tanto, los aires acondicionados tuvieron una variación de 6% en comparación al mismo periodo del año anterior.

FIGURA 2: Ventas de electrónica de consumo en unidades



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información del INDEC.

Nota: en noviembre 2023 INDEC realizó cambio de metodología en el relevamiento de información.

Principales regulaciones del sector:

La Sociedad goza de los beneficios promocionales establecidos por la Ley N° 19.640. Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego.

La Ley N° 19.640, del 16 de mayo de 1972, estableció un régimen especial fiscal y aduanero (el "Régimen de Promoción"), mediante la implementación de beneficios impositivos y aduaneros en el entonces Territorio Nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur (hoy territorio provincial de Tierra del Fuego). A esos efectos, el Régimen de Promoción constituyó en área aduanera especial ("AAE") en Tierra del Fuego. Un AAE es un ámbito al cual le aplica un sistema arancelario (existiendo una diferencia entre el nivel arancelario que rige en tal área y aquél vigente en el territorio aduanero general) y de prohibiciones de carácter económico a las importaciones y exportaciones. Principales Beneficios Tributarios y Aduaneros bajo el Régimen de Promoción:

- » Exención del 100% del Impuesto a las Ganancias
- » Exención del Impuesto al Valor Agregado ("IVA") por ventas realizadas en Tierra del Fuego. Las realizadas al territorio continental están gravadas por el IVA a la tasa del tributo. Dicho impuesto es cobrado a los clientes
- » Exención del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta
- » Exención de pago de derechos de importación
- » Reintegro de los tributos originados por exportaciones

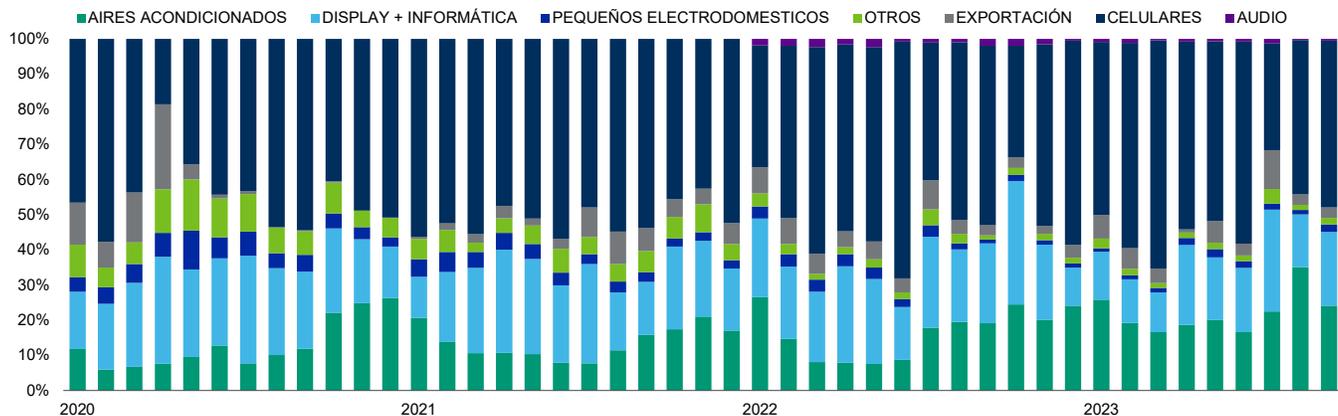
El 23 de octubre de 2021 se publicó el Decreto 727/2021 que extiende la vigencia del Régimen de Promoción Industrial hasta el 31 de diciembre de 2038, con posibilidad de ser extendido por 15 años más luego de cumplidos doce años de la vigencia del Decreto. Entre las principales modificaciones implementadas por el Decreto 727/2021, las compañías adheridas a dicho régimen deberán aportar el 15% del beneficio obtenido por la exención del IVA al Fondo para la Ampliación de la Matriz Productiva Feguina.

Escala

Newsan tiene una elevada escala operativa en comparación a pares calificados con ventas a cierre fiscal 2022 por ARS 581.831 millones. A diciembre de 2022, el 95% de las operaciones de Newsan se encontraban concentradas en Argentina, mientras que el 5% de sus ingresos provienen de la exportación. En años anteriores, la expansión y crecimiento de la industria

de productos electrónicos ha sido dependiente de las políticas gubernamentales que favorecen la sustitución de importaciones, los beneficios impositivos para la producción local y las medidas tomadas para estimular el consumo.

FIGURA 3: Evolución de ventas de Newsan 30 de septiembre de 2023- En porcentaje de ventas



Fuente: Moody's Local Argentina en base a la información provista por Newsan

Para el periodo de enero a septiembre observamos una disminución en el volumen comercializado de Newsan es display e informática de 15%, mientras que las ventas informadas por el INDEC en Argentina tuvieron un incremento de 7%; además las ventas de aires acondicionados y celulares aumentaron en volumen 24% y 11% respectivamente, por arriba de las ventas informadas por INDEC, las cuales disminuyeron 6% para air acondicionado y creció 9% para celulares.

Perfil de negocios

POSICION COMPETITIVA

Newsan es una compañía líder en fabricación, comercialización y distribución de electrodomésticos y consolidó su posición como el número uno en el segmento de aires acondicionados, TV y audio, segunda en el mercado dentro del segmento de pequeños electrodomésticos, celulares y hornos microondas y tercera en el segmento de *tablets*¹ y cuidado personal. Además, su división Newsan Food es el principal exportador de pesca desde el año 2014.

La compañía posee una buena diversificación de sus negocios. Adicional a las ventas de celulares, pequeños electrodomésticos, display+ informática y productos de exportación, Newsan en 2023 incorporó la producción de motos con motores a combustión interna y eléctrica (bajo una nueva unidad de negocios de Movilidad Sustentable). Adicionalmente, la empresa cuenta con una subsidiaria denominada Newsan Food, la cual, mediante el aprovechamiento de las ventajas comparativas que presenta Argentina a través del desarrollo de nuevas actividades relacionadas con las economías regionales, produce y comercializa mejillones y trucha en la Patagonia. Esta producción y comercialización registró en 2023 un incremento del 15% en el volumen respecto del año anterior.

¹ Tableta o dispositivo electrónico portátil caracterizado por tener pantalla táctil.

FIGURA 4: Ingresos grupo económico - Sep 2023

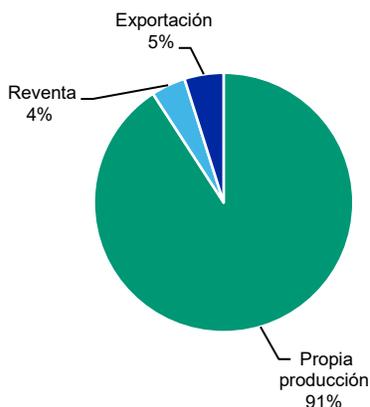
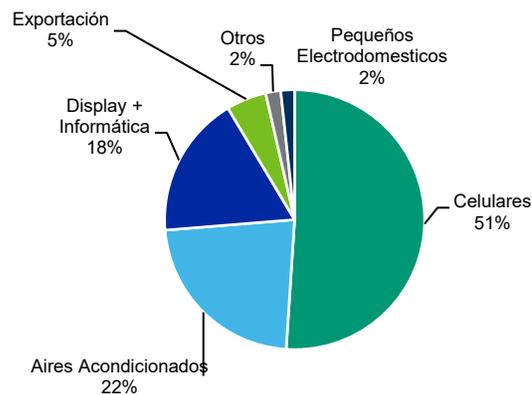


FIGURA 5: Ventas por segmento Newsan– Sep 2023



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados financieros de Newsan e información provista por Newsan

En los últimos años la compañía llevó a cabo un plan de posicionamiento de sus principales marcas: Noblex (electrónica de consumo), Philco (aires acondicionados), Atma (marca familiar con foco en la accesibilidad y masividad) y SIAM (línea blanca, principalmente heladeras). Durante 2021 la compañía comenzó a producir microondas y heladeras bajo la marca Whirpool y lanzó exitosamente la línea de cuidado personal bajo la marca Allure.

Además, la calificación incorpora la participación en mercados externos de la compañía. Newsan exporta alimentos a través de su unidad de negocios Newsan Food, especialmente productos provenientes de la industria pesquera a más de 36 países. En menor medida, la compañía exporta miel y aceite de maní, para lo que cuenta con una planta homogeneizadora de miel, radicada en Buenos Aires y una planta de procesado de aceite de maní, ubicada en Córdoba.

Newsan cuenta con una cartera atomizada con más de 1.500 clientes. Los diez mayores clientes (importantes *retailers*² y operadores de telefonía celular) concentran el 45% de las ventas netas actualmente. Consideramos que el riesgo de concentración se ve parcialmente mitigado por contratos de seguros de COFACE (calificada por *Moody's Investors Service* en [Baa1/EST](#)) para gran parte de su cartera y por la elevada calidad crediticia de la mayoría de sus clientes con presencia mundial.

Rentabilidad y eficiencia

Newsan, presenta adecuados márgenes de rentabilidad. A los doce meses finalizados en septiembre 2023, el EBITDA de la compañía alcanza los ARS 85.622, alcanzando un margen de 15,8% sobre ventas. Hacia adelante, consideramos que los márgenes EBITDA de la compañía se mantendrán en niveles en torno al 8-10%.

La compañía demuestra sólidos niveles de generación de flujo de fondos operativos (CFO), que alcanzan un promedio de ARS 26.000 millones para el período 2020-2023 y bajas necesidades de CAPEX en los últimos tres años, lo cual le ha permitido generar flujo libre de caja (FCF) positivo en el periodo analizado excepto en 2021, principalmente por la elevada distribución de dividendos registrada en dicho año.

² Empresas de venta minorista.

FIGURA 6: Margen EBITDA

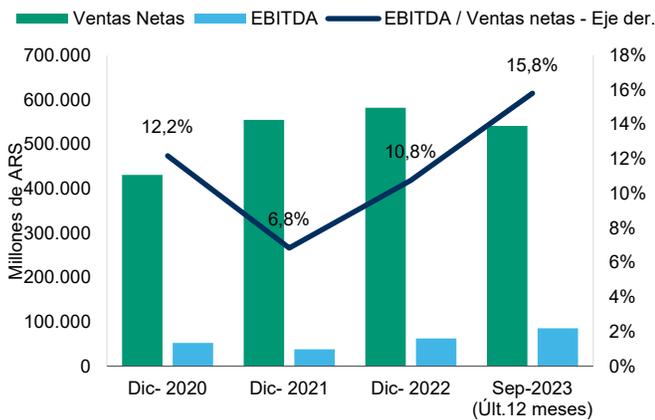
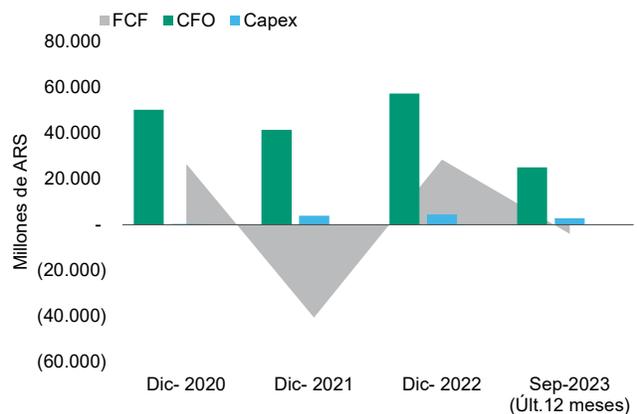


Figura 7: Flujo de Fondos



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Newsan

Apalancamiento y cobertura

Newsan presenta una adecuada estructura de capital con bajos niveles de endeudamiento y holgadas coberturas de intereses. A septiembre de 2023, la deuda financiera aumento a ARS 48.701 millones, desde ARS 39.747 millones registrados a diciembre de 2022, de los cuales el 100% correspondían a deuda de corto plazo y 98% se denomina en moneda nacional. La empresa cuenta con una política de cobertura estructurada que permite mitigar la variación del tipo de cambio. El manejo en las necesidades de capital de trabajo y el descalce natural de moneda generado entre las importaciones y las ventas en el mercado local son factores a monitorear. Hacia adelante esperamos una disminución en el nivel de endeudamiento de la compañía medido en dólares producto del impacto de la suba del tipo de cambio en la deuda denominada en pesos.

FIGURA 8: Apalancamiento

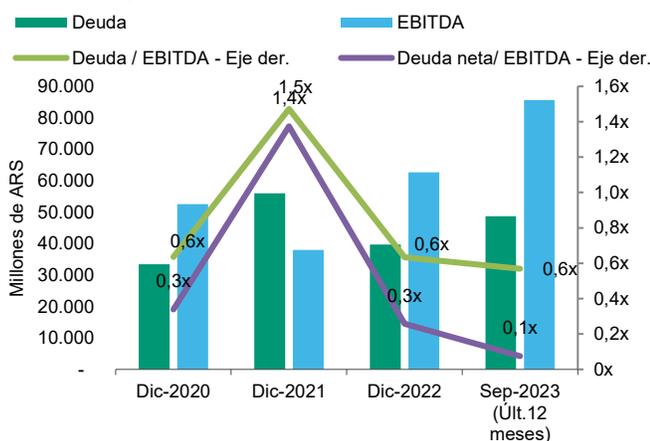
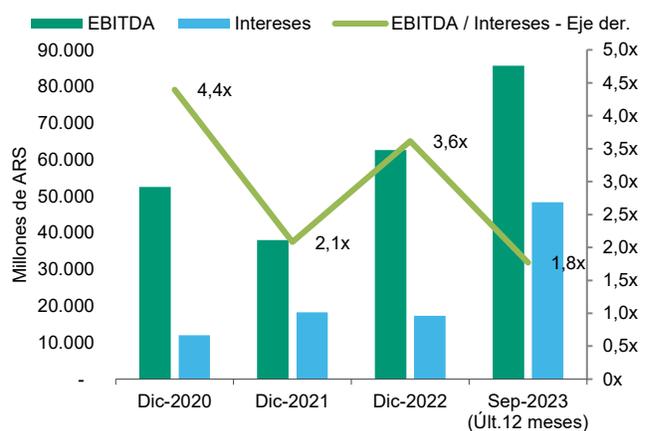


FIGURA 9: Cobertura



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Newsan

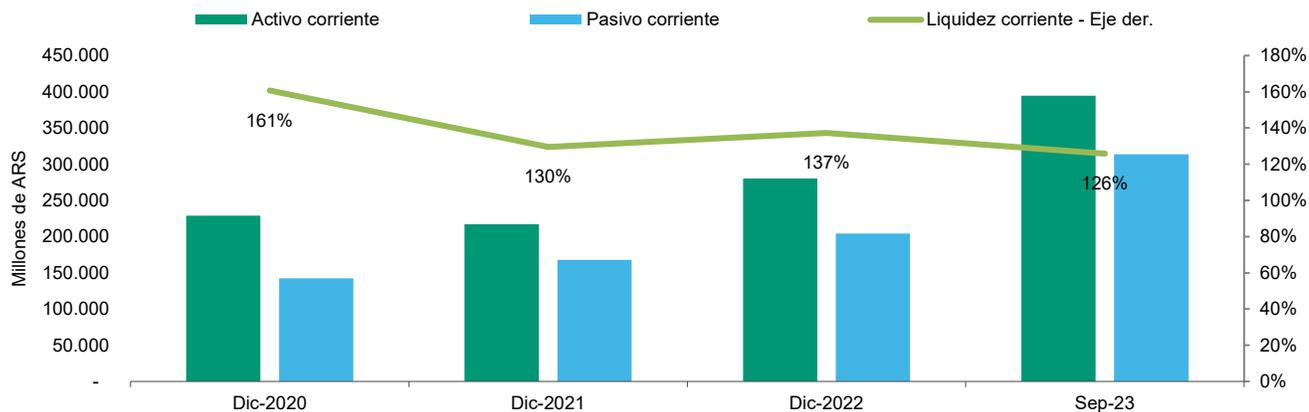
La compañía planea la emisión de la ON Clase 20, por hasta ARS 12.000 millones a ser suscriptas en pesos o en especie mediante la entrega de las ON Clase 14. El destino de los fondos de la ON es capital de trabajo y el repago de capital y/o intereses de deuda de corto plazo (ON Clase 14) y tendrá vencimiento a los doce meses desde la fecha de emisión.

Política financiera

Newsan posee un adecuado perfil de liquidez. A diciembre 2022, la compañía reportó caja y equivalentes por ARS 23.641 millones y una deuda financiera de corto plazo de ARS 39.747 millones, lo que deriva en un ratio de caja y equivalentes sobre deuda de corto plazo de 59,5%. A septiembre 2023, este ratio presenta una mejora a alcanzando un total de 86,8%, en línea al incremento del saldo de caja a cierre de balance. A diciembre, estimamos un ratio de caja y equivalentes a deuda superior.

La compañía cuenta con una adecuada política comercial que permite trasladar los incrementos en los costos, como consecuencia de la devaluación del tipo de cambio, al precio de compra, lo cual incrementa la estabilidad en los márgenes de rentabilidad. Sin embargo, consideramos que fuertes movimientos en el tipo de cambio pueden afectar el poder adquisitivo de consumidores en el país y disminuir el nivel de actividad y por lo tanto el nivel de ventas de la compañía.

FIGURA 10: Liquidez



Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Newsan

Otras consideraciones

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Sociales

Las empresas manufactureras en Argentina están expuestas a regulaciones de salud y seguridad en el trabajo. Newsan sigue una Política de Gestión Integrada que está orientada al desarrollo de programas de prevención y promoción para garantizar el cuidado de la salud y mantener un entorno laboral seguro para su personal. Además, cuenta con un programa para el desarrollo personal y profesional de sus empleados y para la inclusión de minorías. Durante 2022, a través de un programa de inversión social destinaron más de ARS 13 millones en organizaciones sociales causas y proyectos de salud, educación, cultura y empleo. Las consideraciones sociales no son un factor relevante para determinar la calidad crediticia de la empresa.

Ambientales

Newsan cuenta con una política ambiental que busca reducir los impactos en el medio ambiente a partir de la gestión eficiente de la energía en sus plantas productivas y la disminución de las emisiones de carbono. Además, en su proceso productivo utiliza sustancias no nocivas para el ambiente y gases refrigerantes para sus productos, que tienen menor impacto en la capa de ozono. Asimismo, la compañía posee un programa de cuidado de la biodiversidad y la preservación de los recursos marinos. Durante 2022, la compañía brindó seis capacitaciones para más de 500 personal de Newsan. Este programa recolectó 27.000 kilos de desechos orgánicos, que produjeron más de 400 kilos de compost, utilizados en el mantenimiento de los jardines. Adicionalmente, la empresa cuenta con un sistema de gestión integrado que incluye la Gestión Ambiental Certificada en ISO 14.001:2015. Las consideraciones ambientales no son un factor relevante para determinar la calidad crediticia de la empresa.

Gobierno corporativo

A diferencia de los riesgos ambientales y sociales, que pueden estar impulsados por factores externos, como regulaciones o cambios demográficos, los riesgos de gobierno corporativo dependen en gran medida de los emisores. El gobierno corporativo es muy relevante para todas las compañías y es importante para los tenedores de bonos porque las debilidades del gobierno pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una compañía. Cuando la calidad crediticia se deteriora debido a un mal gobierno corporativo, como una falla en los controles que resulta en una mala conducta financiera, puede tomar mucho tiempo recuperarse. Varias empresas del sector tienen propiedad o control familiar. Las compañías privadas carecen de la flexibilidad financiera de tener capital público como moneda para financiar adquisiciones, y pueden ser reacias a reducir los dividendos. La independencia del Directorio también puede ser una preocupación.

Las políticas financieras, la credibilidad de la gestión, el enfoque de sostenibilidad y los registros de seguridad hablan de la calidad del gobierno corporativo. Otros factores incluyen (1) la complejidad de la estructura organizativa y de propiedad, (2) la capacidad de gestionar y tratar bien con todas las partes interesadas, (3) el cumplimiento y la presentación de informes, (4) la estructura de la junta, las políticas y los procedimientos, y (5) la transparencia al tratar con gobiernos y organismos reguladores.

Consideramos que Newsan presenta un adecuado gobierno corporativo, demostrado por el exitoso manejo operativo y financiero a través de los ciclos económicos de la Argentina.

Información contable e indicadores operativos y financieros

	Sep-2023 (Últ. 12 meses)	9M 2023 (Sep-23)	2022	2021	2020
INDICADORES *					
EBITDA / Ventas netas	15,8%	17,1%	10,8%	6,8%	12,2%
EBIT / Ventas netas	14,9%	16,0%	9,7%	5,6%	10,5%
Deuda ajustada / EBITDA	0,6x	0,6x	0,6x	1,5x	0,6x
Deuda neta ajustada / Deuda	0,1x	0,1x	0,3x	1,4x	0,3x
CFO / Deuda	51,6%	67,6%	144,3%	74,3%	150,1%
EBITDA / Gastos financieros	1,8x	1,5x	3,6x	2,1x	4,4x
EBIT / Gastos financieros	1,7x	1,4x	3,3x	1,7x	3,8x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	151,1%	151,1%	137,3%	129,5%	160,7%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	86,8%	86,8%	59,5%	6,7%	46,9%
En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de septiembre 2023)	Sep-2023 (Últ. 12 meses)	9M 2023 (Sep-23)	2022	2021	2020
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	541.598	382.382	581.831	555.113	431.096
Resultado bruto	128.374	96.458	101.775	78.605	92.298
EBITDA	85.622	65.290	62.637	37.996	52.569
EBIT	80.452	61.189	56.648	31.294	45.332
Intereses financieros	(48.393)	(42.940)	(17.342)	(18.260)	(11.962)
Resultado neto	69.292	52.150	47.470	33.411	37.798
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	70.301	70.776	43.417	17.440	96.404
CFO	25.136	24.676	57.350	41.541	50.218
Dividendos	(26.336)	(11.774)	(24.364)	(78.201)	(23.336)
CAPEX	(2.848)	(2.185)	(4.524)	(3.929)	(339)
Flujo de fondos libres	(4.048)	10.716	28.463	(40.589)	26.543
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	42.287	42.287	23.641	3.727	15.693
Activos corrientes	346.100	346.100	280.155	217.254	229.027
Bienes de uso	25.925	25.925	26.868	27.535	28.324
Intangibles	2.265	2.265	2.324	2.218	1.705
Total activos	377.453	377.453	312.418	252.202	269.706
Deuda corto plazo	48.701	48.701	39.747	55.942	33.461
Deuda largo plazo	-	-	-	-	-
Total deuda	48.701	48.701	39.747	55.942	33.461
Total pasivo	230.328	230.328	205.484	168.777	143.112
Patrimonio neto	147.125	147.125	106.934	83.425	126.595

* Indicadores anualizados para septiembre 2023

Nota: Los valores expresados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden no coincidir con los valores presentados por la empresa en sus estados contable

Anexo I: Obligaciones Negociables vigentes calificadas por Moody's Local Argentina

Obligaciones Negociables	Moneda	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Amortización de capital	Tasa de interés	Pago de intereses
ON Clase 14	ARS	14-feb-23	14-feb-2024	Al vencimiento	BADLAR + 4,40%	Trimestral
ON Clase 15	ARS	19-may-2023	19-may-2024	Al vencimiento	BADLAR + 5,75%	Trimestral
ON Clase 16	ARS	21-jul-2023	21-jul-2024	Al vencimiento	BADLAR + 6%	Trimestral
ON Clase 17	ARS	21-jul-2023	21-jul-2024	Al vencimiento	Política Monetaria + 4%	Trimestral
ON Clase 18	ARS	17-oct-2023	17-oct-2024	Al vencimiento	BADLAR + 3%	Mensual
ON Clase 19	ARS	17-oct-2023	17-oct-2024	Al vencimiento	Política Monetaria + 0%	Mensual
ON Clase 20	ARS	Pendiente de emisión	12 Meses	Al vencimiento	BADLAR + Margen a licitar	Trimestral

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

Tipo / Instrumento	Calificación actual	Calificación anterior
Calificación de emisor en moneda local	A.ar/Estable	A.ar/Estable
Calificación de emisor de corto plazo en moneda local	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 14 con vencimiento en 2024	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 15 con vencimiento en 2024	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 16 con vencimiento en 2024 ^(*)	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 17 con vencimiento en 2024 ^(*)	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 18 con vencimiento en 2024 ^(**)	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 19 con vencimiento en 2024 ^(**)	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 20 con vencimiento en 2025 ^(***)	ML A-1.ar	---
Líneas de crédito en moneda local con el Banco de la Nación Argentina (corto plazo)	ML A-1.ar	ML A-1.ar

^(*)Clase 16 y 17 fueron emitidas por un valor nominal conjunto de hasta \$10.000 millones.

^(**)Clase 18 y 19 fueron emitidas por un valor nominal conjunto de hasta \$7.000 millones.

^(***)Previo oferta pública.

Información considerada para la calificación

- » Estados Contables anuales, auditados por los períodos anuales 2020-22, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Estados Contables trimestrales por los períodos comprendidos en 2023 y anteriores, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Prospectos de las emisiones, disponibles en www.argentina.gob.ar/cnv
- » Estadísticas suministradas por la Asociación de Fábricas Argentinas Terminales de Electrónica (AFARTE). Disponible en www.afarte.org.ar
- » Encuesta de comercios electrodomésticos y artículos para el hogar- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos
- » Leyes y Decretos sobre el Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego, disponibles en www.boletinoficial.gob.ar

Definición de las calificaciones asignadas

- » **A.ar:** Emisores o emisiones calificados en A.ar con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales.
- » **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales
- » *Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.*

Metodología utilizada

- » Fue empleada la metodología de calificación de empresas no financieras, disponible en www.argentina.gob.ar/cnv.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINA DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores – Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.