

NEWSAN S.A. (NEWSAN)

Informe Integral

Calificaciones

Emisor corto plazo	A2(arg)
ON Clase 7 por hasta \$ 2.500MM	A2(arg)

Resumen Financiero

Consolidado	30/09/2020	31/12/2019
\$ MM constantes a sept'20	9 meses	12 Meses
Total Activos	38.658	43.062
Deuda Financiera	4.559	10.043
Ingresos	40.160	37.744
EBITDA	3.613	3.238
EBITDA (%)	9.0	9.9
Deuda Total / EBITDA	0.9	3.1
Deuda Neta Total / EBITDA	0.7	2.3
EBITDA / Intereses	2.5	1.2

Informes Relacionados

Metodología de Calificación de Empresas registrada ante la Comisión Nacional de Valores

Analistas

Analista Principal
Gabriela Curutchet
Director Asociado
+54 11 5235-8122
gabriela.curutchet@fixscr.com

Analista Secundario
Gustavo Avila
Director Asociado
+54 11 5235-8142
Gustavo.avila@fixscr.com

Responsable Sector
Cecilia Minguillón
Director Senior
+54 11 5235-8123
cecilia.minguillon@fixscr.com

Factores Relevantes de la Calificación

Perspectiva Estable: 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.

Generación de caja operativa: 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.

Flexibilidad operativa: 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.

Reducción de endeudamiento: 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.

Fuerte componente regulatorio: 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%.

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.

Liquidez y Estructura de Capital

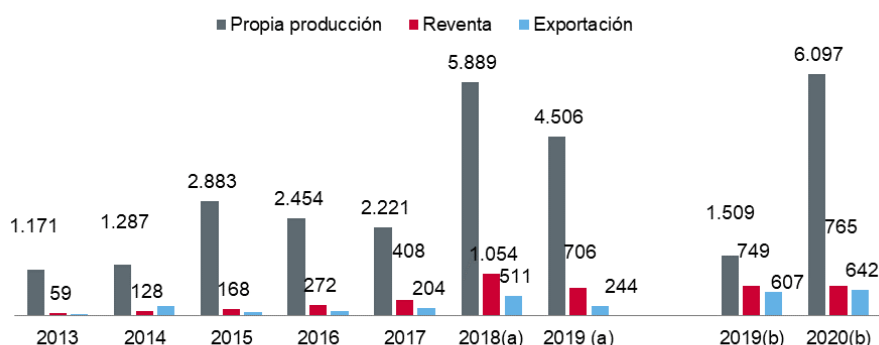
El grupo Newsan ha demostrado tener una adecuada flexibilidad financiera, con un probado acceso al mercado bancario y de capitales. A septiembre'20 la deuda financiera total era de \$4.559 millones, con vencimientos concentrados 100% en el corto plazo lo cual conlleva a un elevado riesgo de refinanciación. 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

Perfil del Negocio

Con 29 años de trayectoria, Newsan S.A. (en adelante Newsan) forma parte del Grupo Newsan, que a través de distintas compañías produce, comercializa y distribuye artículos eléctricos y electrónicos para el hogar, combinando marcas propias y licencias de marcas internacionales. La compañía cuenta con 3 plantas industriales y 3 centros logísticos. Para la producción se beneficia del régimen de Promoción Industrial de Tierra del Fuego establecido por la Ley 19.640, con vigencia hasta 2023. A diciembre 2019 aprox. el 70% de los artículos comercializados por la compañía son de producción propia, mientras que el resto es importado.

Diversificación operativa

Newsan: Resultado bruto por Segmentos de Operación ARS MM



Fuente: Información de la compañía
(a) Ajustado por Inflación al 31/12/2019, (b) moneda constante al 30/09/2020

Las actividades de Newsan se dividen en tres segmentos de operación:

- **Propia producción** (72% sobre ingresos netos por ventas y 81% sobre resultado bruto a sept' 2020): produce bajo las marcas propias y licenciadas. Usualmente, las marcas propias compiten en los segmentos de precios medios y bajos. A su vez, se fabrica bajo marcas de terceros a partir de acuerdos industriales con clientes locales (como Frávega o Ribeiro) e internacionales (LG, Hp, Lenovo y Braun, entre otros). Los acuerdos tienen una duración promedio de 3 años y presentan buenos antecedentes en cuanto a su renovación.
- **Reventa** (12% sobre ingresos netos por ventas y 10% sobre resultado bruto a sept'20): productos importados y posteriormente comercializados. Comprende pequeños electrodomésticos, productos de audio. También incluye el segmento de movilidad urbana y herramientas. Además, incluye la distribución y comercialización de productos LG (TV, audio y video, aires acondicionados, entre otros) que antes estaban bajo Electronic System S.A. (fusionada con Newsan a partir de oct'19).
- **Exportación** (16% sobre ingresos netos por ventas y 9% sobre resultado bruto a sept'20): con el objeto de equilibrar su balanza comercial, la empresa desarrolló un negocio de exportación a través de la unidad Newsan Food. Esta división se dedica al procesamiento, comercialización y exportación de productos de pesca, maní, miel y otros alimentos. Si bien este segmento presenta márgenes acotados, le permite a la empresa acceder a moneda dura, mitigar parcialmente el descalce de moneda entre la compra de insumos denominados en dólares y las ventas en pesos en el mercado doméstico y le otorga acceso al financiamiento por prefinanciación de exportaciones, que presentan un menor costo financiero.

Newsan posee aproximadamente 2.400 clientes. En 2020 aseguro ciertas cobranzas con mayor riesgo tomar como garantía un título público o privado emitido por el cliente u cobrando por adelantado. Respecto a los proveedores, el 78% de las compras se encuentra concentrada en 5 proveedores con los cuales posee alianzas estratégicas. : Motorola, LG, Hisense, Midea y Honest Ltd.

Producción

El equilibrio entre producción propia e importación depende de los aranceles y estímulos productivos determinados por el Gobierno. Ante un escenario de mayor apertura comercial con baja de aranceles, la compañía podría adaptar el mix productivo hacia una relación de mayor importación y menor producción local. Régimen de Promoción de Tierra del Fuego Mediante la Ley N° 19.640 de 1972 se creó un régimen fiscal y aduanero especial en Tierra del Fuego, el cual otorga importantes exenciones de impuestos nacionales a las empresas que desarrollan sus actividades bajo dicho régimen. El mismo se compone de una primera discriminación de tratamiento entre el territorio nacional y el territorio nacional continental y una segunda diferenciación dentro del territorio nacional donde se constituye en Área Aduanera Especial (AAE) y zona franca a la Isla Grande de Tierra del Fuego. Un AAE goza de un sistema arancelario especial y presenta prohibiciones de carácter económico a las importaciones y exportaciones. Por otro lado, en un área franca las mercaderías no se encuentran sometidas a los controles aduaneros habituales y no están gravadas por tributos aduaneros. Por su parte, el Decreto 1234/2007 extendió los derechos y obligaciones acordados bajo el régimen de promoción hasta fines del 2023. Futuros cambios en este régimen deberán ser acordados en el Congreso. Sin embargo, modificaciones en el esquema de aranceles a la importación de productos electrónicos (como la reciente flexibilización del proceso de importación de computadoras portátiles) podrían afectar significativamente el nivel de producción de las compañías que operan en Tierra del Fuego.

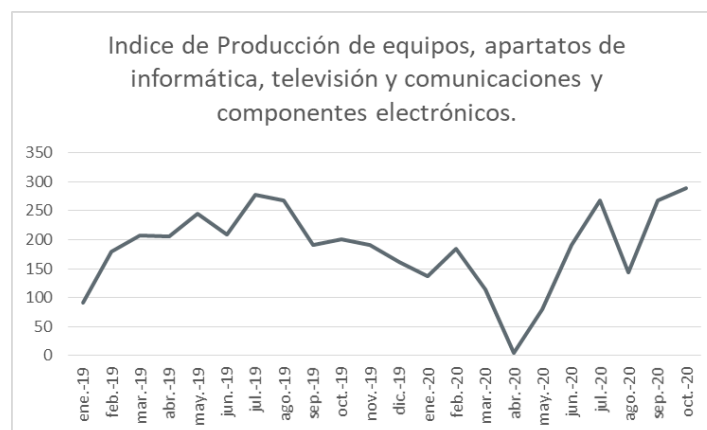
Estructura de costos

Durante los primeros nueve meses de 2020, la compra de insumos y materiales representó el 91% de los gastos totales caracterizados por poseer un fuerte componente de productos importados. La compañía mitiga el impacto de la suba del tipo de cambio reduciendo los plazos de pago.

Riesgos del Sector

El sector de Consumo Masivo se vio afectado fuertemente por la pandemia. El índice de producción de Equipos y aparatos de informática, televisión y comunicaciones y componentes eléctricos comenzó a recuperar producto de la apertura de las fábricas y el aumento gradual de la demanda. Si consideramos los primeros 10 meses del año el índice se redujo un 20% con respecto al mismo período del año. Sin embargo a partir de junio la producción comenzó a crecer y a octubre el dicho índice refleja un crecimiento 44% con respecto al mismo período del año anterior.

A partir de junio la demanda de bienes durables se vio impulsada por el aumento de una expectativa de inflación que hace que los consumidores elijan adquirir dichos bienes en detrimento del ahorro en una moneda depreciada, 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.



Posición Competitiva

Newsan es el líder del mercado de electrónica desde 2015, con una porción de mercado actual de aproximadamente 33%. La industria de electrónica de consumo, presenta un elevado nivel de competencia tanto de jugadores nacionales como del exterior. Newsan posee una cartera de productos bien diversificada y ostenta una posición de liderazgo en los segmentos celulares (35/40%), aires acondicionados (40%/45%) y de imagen (25%). Su fuerte posicionamiento en el mercado se explica por la fortaleza de la cadena de distribución, que favorece la suscripción de alianzas estratégicas para incrementar y diversificar la producción, y por el desarrollo de un portafolio de marcas propias que le permite abarcar diferentes segmentos de consumo. Sin embargo, las operaciones de la empresa se encuentran concentradas en Argentina y, por lo tanto, están altamente expuestas a los ciclos económicos del país.

Con respecto al segmento de pesca la compañía es la principal exportadora del país.

Administración y Calidad de los Accionistas

Newsan es controlada por la familia Cherñajovsky. El Sr. Rubén Cherñajovsky posee el derecho de usufructo vitalicio y los derechos políticos respecto de las acciones de sus hijos, por lo cual tiene el control indirecto de un 98% del capital y los votos de la sociedad. La fusión llevada a cabo en octubre '2019 entre Newsan S.A., Electronic System S.A., Kirbo S.A., Milsur S.A. y Noblex Argentina S.A. le permitió al grupo simplificar la estructura operacional, obtener sinergias y mejora de procesos y lograr menores costos.

Factores de Riesgo

- Riesgo regulatorio: Cambios en los incentivos a la producción industrial o una política de apertura de las importaciones podrían impactar en el nivel de competencia y los márgenes de rentabilidad de la compañía.
- Desafíos en el manejo del capital de trabajo: La estacionalidad que exhibe el negocio de Newsan requiere un manejo eficiente del capital de trabajo. La empresa posee un amplio acceso al mercado de crédito que la dota de una buena flexibilidad para financiar el ciclo de caja.
- Concentración de los vencimientos de la deuda: La estructura de capital de la compañía exhibe una alta concentración de deuda corriente.
- Riesgo de descalce de moneda: las importaciones son denominadas en dólares, mientras que los ingresos en pesos. El segmento de exportaciones y los reducidos plazos de pagos a proveedores mitigan el mismo.

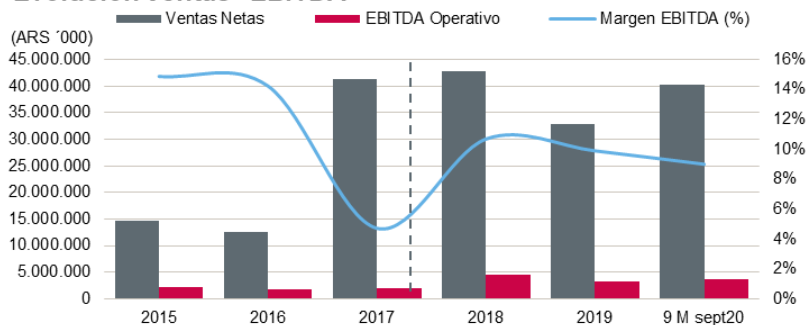
Perfil Financiero

La fusión de Newsan y Electronic Systems en octubre'19, limita la comparación de los Estados Contables con períodos anteriores.

Rentabilidad

A sep'20 (9meses), las ventas de Newsan totalizaron \$ 40.160 millones con un EBITDA de \$ 3.612 millones. El margen EBITDA a la misma fecha fue de 9%, estando por debajo del 9.9% de 2019. Hacia adelante, FIX espera que Newsan exhiba márgenes entre el 6%-8%, ante un contexto inflacionario.

Evolución Ventas - EBITDA



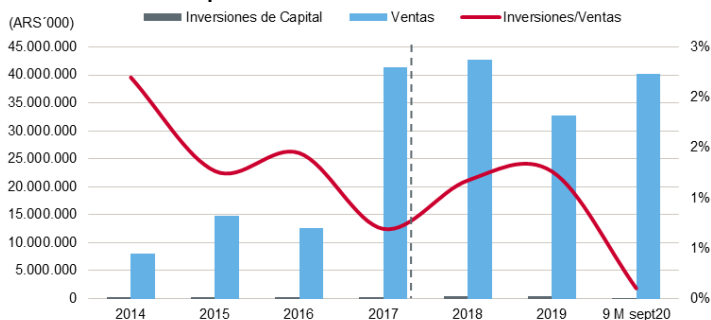
(*) Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Flujo de Fondos

Newsan ha presentado históricamente un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) positivo que generalmente fue suficiente para financiar sus necesidades de capital de trabajo, realizar las inversiones de capital y distribuir dividendos, presentando Flujo de Fondos Libres (FFL) volátil. A sept'20 la compañía generó un FGO de \$ 9156 millones. La variación de capital de trabajo fue negativa por \$2.991 millones producto de la reducción de cuentas por pagar que pasaron de 163 días en 2019 a 74. Las inversiones de capital fueron de \$ 41 millones y distribuyeron \$3.509 millones en concepto de dividendos. Esto arrojó un FFL positivo de \$ 3.214 millones.

Hacia adelante, FIX espera que el FFL sea volátil en función de la variación de capital de trabajo. Proyectamos inversiones de capital relacionadas con el mantenimiento de los activos productivos en torno a los USD 5 millones anuales y repartos de utilidades flexibles que contribuirían a mantener una saludable generación orgánica de fondos.

Inversiones de Capital



(*) Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Liquidez y Estructura de Capital

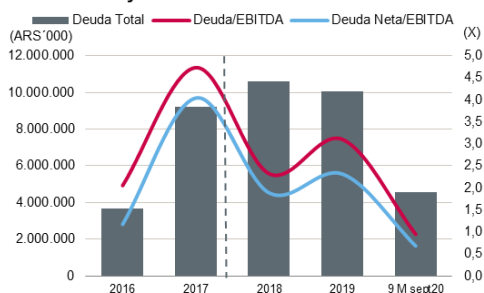
A sept'20 la deuda financiera de Newsan era de \$ 4.559 millones (USD 76.5 MM), concentrada el 100% en el corto plazo y compuesta por Obligaciones negociables (77%) y préstamos bancarios y adelantos en cuenta (23%). El 22% de la deuda se encuentra denominada en moneda extranjera. El consentimiento para modificar la fecha de amortización de la ON Clase 2 hasta agosto'21 (de dic'20), le permitió a la compañía cumplir con las normas cambiarias y reducir gradualmente su endeudamiento en dólares.

A sept'20 el nivel de endeudamiento era adecuado, con una relación de deuda a EBITDA (anualizada) de 0.9x, deuda Neta/EBITDA de 0.7x y deuda/FGO 0.3x (el flujo generado por operaciones incluye los intereses comerciales). Las coberturas de intereses resultaron en 2.5x versus 1.2x en 2019.

Hacia adelante, se espera que Newsan continúe con niveles de deuda manejables, que le permitan cumplir con sus obligaciones financieras en un contexto macroeconómico de limitado acceso al financiamiento.

FIX considera que la posición de liquidez de la compañía es adecuada. A sept'20 la posición de caja y equivalentes era de \$1.283 millones y cubría el 28% de la deuda.

Deuda Total y Endeudamiento



(*) Desde 2017 ajustado por inflación, no comparable con ejercicios anteriores.
Fuente: Información de la empresa, Fix Scr

Fondeo y Flexibilidad Financiera

Newsan posee un probado acceso a diversas fuentes de financiamiento en el ámbito local. Además, en los últimos años ha incursionado en el mercado de capitales mediante la emisión obligaciones negociables. En 2019 la compañía se financió con la suscripción de cauciones bursátiles le permitió pagar menores tasas en pesos. Las cauciones están garantizadas por títulos públicos y otros bonos, los cuales son propiedad del accionista y son suministrados a la empresa bajo contratos de arrendamiento, demostrando el apoyo de los accionistas. A la fecha la principal fuente de financiamiento proviene de los préstamos bancarios y las emisiones locales. Asimismo, la empresa cuenta con financiamiento otorgado por sus proveedores del exterior que dota de cierta flexibilidad al ciclo de conversión de caja.

Anexo I. Resumen Financiero

Los 9 meses a sept'20 incorporan la fusión por absorción de Newsan S.A. con Electronic System S.A., Kirbo S.A., Misur S.A. y Noblex Argentina S.A y por lo tanto dicho período no es comparable con los anteriores.

Resumen Financiero - Newsan S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en diciembre)

Cifras Consolidadas	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	Moneda Constante(*)	
Normas Contables	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
Año	sep-20	2019	2018	2017	2016
Período	9 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	3.612.495	3.238.575	4.561.873	1.948.342	1.785.483
EBITDAR Operativo	3.612.495	3.238.575	4.561.873	1.948.342	1.785.483
Margen de EBITDA	9,0	9,9	10,7	4,7	14,2
Margen de EBITDAR	9,0	9,9	10,7	4,7	14,2
Margen del Flujo de Fondos Libre	8,0	2,4	8,4	0,2	(7,3)
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	7,4	4,0	5,2	7,0	4,9
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,5	1,2	4,6	1,9	5,5
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	2,5	1,2	4,6	1,9	5,5
EBITDA / Servicio de Deuda	0,6	0,3	0,5	0,3	0,9
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,6	0,3	0,5	0,3	0,9
FGO / Cargos Fijos	7,4	4,0	5,2	7,0	4,9
FFL / Servicio de Deuda	1,0	0,3	0,5	0,1	(0,3)
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	0,3	0,9	2,1	1,3	2,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,9	3,1	2,3	4,7	2,1
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,7	2,3	1,9	4,0	1,2
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	0,9	3,1	2,3	4,7	2,1
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	0,7	2,3	1,9	4,0	2,0
Costo de Financiamiento Implícito (%)	27,2	25,0	10,1	18,0	16,2
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	68,2
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	100,0	100,0	83,2	72,5	75,3
Balance					
Total Activos	38.658.409	46.359.181	30.528.521	38.711.144	7.974.586
Caja e Inversiones Corrientes	1.283.294	2.546.664	1.999.115	1.344.525	88.910
Deuda Corto Plazo	4.559.058	10.043.197	8.819.558	6.685.981	1.638.866
Deuda Largo Plazo	0	0	1.777.732	2.534.504	538.674
Deuda Total	4.559.058	10.043.197	10.597.290	9.220.486	2.177.539
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.559.058	10.043.197	10.597.290	9.220.486	2.177.539
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	1.485.144
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.559.058	10.043.197	10.597.290	9.220.486	3.662.683
Total Patrimonio	14.827.364	17.139.204	13.652.059	15.511.879	3.337.858
Total Capital Ajustado	19.386.422	27.182.401	24.249.349	24.732.365	7.000.541
Flujo de Caja					
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	9.156.890	7.969.930	4.164.809	6.099.789	1.254.833
Variación del Capital de Trabajo	(2.391.338)	(2.833.929)	1.615.835	(4.913.367)	(1.372.907)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	6.765.552	5.136.001	5.780.645	1.186.422	(118.074)
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(41.253)	(413.717)	(501.530)	(286.663)	(181.770)
Dividendos	(3.509.380)	(3.920.658)	(1.682.153)	(830.498)	(621.397)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	3.214.919	801.627	3.596.962	69.261	(921.242)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(85.764)	(82.629)	1.038	0	0
Otras Inversiones, Neto	703.664	452.599	(562.148)	(153.706)	(174.098)
Variación Neta de Deuda	(4.227.774)	1.122.323	(588.784)	1.331.563	79.084
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	(343.426)	(1.141.921)	(294.580)	0	0
Variación de Caja	(738.382)	1.151.999	2.152.487	1.247.117	(1.016.257)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	40.159.837	32.744.499	42.704.771	41.357.223	12.561.160
Variación de Ventas (%)	99,1	(23,3)	3,3	N/A	(14,7)
EBIT Operativo	2.811.274	2.478.521	3.816.630	1.287.847	1.654.149
Intereses Financieros Brutos	1.435.894	2.666.766	997.299	1.024.022	323.989
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	1.660.293	(1.190.074)	117.104	685.693	1.608.379

(*) Moneda constante a septiembre 2020. No comparable con ejercicios anteriores.

Anexo II. Glosario

- BADLAR (*Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate*): Se trata de la tasa de interés que paga el promedio de entidades financieras por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos.
- Cargos Fijos: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- MM: Millones.
- Servicio de Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.

Anexo III. Características de los Instrumentos

Obligación Negociable Clase 7

Monto Autorizado: por hasta 2,500,000,000

Monto Emisión: a deterinar

Moneda de Emisión: pesos

Fecha de Emisión: a determinar

Fecha de Vencimiento: 12 meses a partir de la fecha de emision

Amortización de Capital: en una cuota al vencimiento

Intereses: tasa Badlar Privada + márgen de corte

Cronograma de Pago de Intereses: trimestral

Anexo IV. Dictamen de Calificación

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) - Reg. CNV N°9

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) realizado el **29 de enero 2021** confirmó* en categoría **A2(arg)** la calificación de emisor de corto plazo de Newsan S.A. y asignó en dicha categoría a las Obligaciones Negociables Clase 7 por hasta \$ 2.500 millones a ser emitidas por la compañía.

Categoría A2(arg): indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

Las calificaciones en escala nacional no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de *Argentina* se agregará "(arg)".

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondeo y la Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 13 de julio de 2020 disponible en www.cnv.gov.ar, y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

() Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.*

Fuentes

La presente calificación se determinó en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa de carácter público (disponible en www.cnv.gov.ar):

- Estados financieros consolidados hasta el 30-09-2020 (auditor externo de los últimos estados financieros publicados: Deloitte S.C.).
- Prospecto del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta US\$ 300 MM (o su equivalente en otras monedas).

Asimismo, se consideró la siguiente información de carácter privado:

- Preliminar de Suplemento de precio de las Obligaciones Negociables Clase 7 provisto por la compañía el 26 de enero 2021.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR 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 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.

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 la calificación.

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 ser riesgo 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, no de modo 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.