

INFORME DE CALIFICACIÓN

06 de octubre de 2023

[Informe de 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

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

Gabriel Catri +54.11.5129.2767
Rating Manager ML
gabriela.catri@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Newsan S.A.

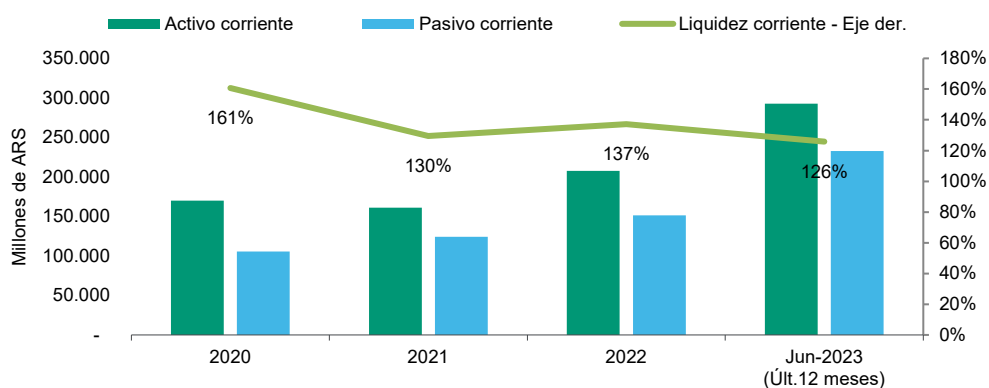
Principales Indicadores

	Jun-2023 (Últ. 12 meses)	1S 2023 (Jun-23) ⁽⁵⁾	2022	2021	2020
Indicadores					
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	11,1%	10,6%	10,8%	6,8%	12,2%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	10,0%	9,5%	9,7%	5,6%	10,5%
Deuda / EBITDA ⁽¹⁾	2,1x	2,4x	0,6x	1,5x	0,6x
CFO ⁽³⁾ / Deuda	-1,7%	-82,7%	144,3%	74,3%	150,1%
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁴⁾	2,1x	1,4x	3,6x	2,1x	4,4x
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁴⁾	1,9x	1,2x	3,3x	1,7x	3,8x
Activo corriente / Pasivo corriente	125,8%	125,8%	137,3%	129,5%	160,7%
Millones de ARS (moneda constante al 30 de junio de 2023)					
Ventas netas	403.879	185.829	431.557	411.739	319.753
Deuda	96.123	96.123	29.482	41.493	24.818
CFO ⁽³⁾	(1.627)	(39.759)	42.538	30.812	37.248
Patrimonio neto	81.459	81.459	79.315	61.878	93.898

⁽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, financieras y comerciales, 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 31 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 a Newsan S.A. ("Newsan") una calificación de corto plazo en moneda local de ML A-1.ar a las Obligaciones Negociables (ON) Clase 18 y Clase 19. 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 las dos emisiones por un monto en conjunto por hasta ARS 7.000 millones a ser suscriptas pesos. Las ON Clase 18 devengarán una tasa variable de forma mensual (BADLAR más un margen de 3%), mientras que las ON clase 19 devengarán una tasa variable de forma mensual (tasa de política monetaria). Ambas ON licitarán precio de emisión y tendrán vencimiento a los doce meses de su fecha de emisión. El destino de los fondos de las mismas es capital de trabajo, repago de capital y/o intereses de deuda de corto plazo

Las calificaciones reflejan su posición como líder en fabricación, comercialización y distribución de electrodomésticos, las alianzas estratégicas con marcas internacionales de la industria y la sólida estructura de capital con bajos niveles de endeudamiento y holgadas coberturas de intereses. Además, la calificación refleja el complejo entorno operativo y la exposición a riesgo regulatorio local.

Adicionalmente incorporamos en el análisis buenos indicadores crediticios de la compañía para su categoría de calificación. Durante el segundo trimestre de 2023, las ventas de Newsan ascendieron a ARS 185.829 millones, mientras que el EBITDA fue de ARS 19.765 millones, con un margen de rentabilidad del 10,6%, en línea con lo observado durante el 2022. Hacia adelante, estimamos que la compañía presente márgenes de EBITDA en torno al 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, con posibilidad de extenderlo por 15 años más, luego de cumplidos doce años de la vigencia del Decreto 727/2021, lo cual consideramos otorga mayor previsibilidad y estabilidad a las empresas del sector.

Newsan presenta una adecuada estructura de capital, con bajo apalancamiento y holgadas coberturas de intereses. A junio de 2023, la deuda financiera era de ARS 96.123 millones, desde ARS 29.482 millones registrados a diciembre de 2022, de los cuales el 100% correspondían a deuda de corto plazo, lo que aumenta el ratio de Deuda a EBITDA para los doce meses a junio a niveles de 2,1x, desde 0,6x en 2022.

Las necesidades de capital de trabajo y el descalce natural de moneda generado entre las importaciones y las ventas en el mercado local son riesgos que pueden afectar el nivel de rentabilidad y flujo de fondos de la compañía. Newsan mitiga dichos riesgos con una gestión activa de cobertura de moneda a través de sus exportaciones, contratos de futuros de dólar y yuan, activos vinculados al dólar y mediante el manejo de sus activos y pasivos en moneda extranjera.

Estimamos que las compañías del sector enfrentarán durante los próximos doce 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.

Fortalezas crediticias

- » Alianzas estratégicas con marcas internacionales en la industria de la electrónica de consumo.
- » Posición líder en el mercado de electrodomésticos en Argentina.
- » 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 31 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 70 países entre los que se destacan China, España, Estados Unidos, Francia, Israel, 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.

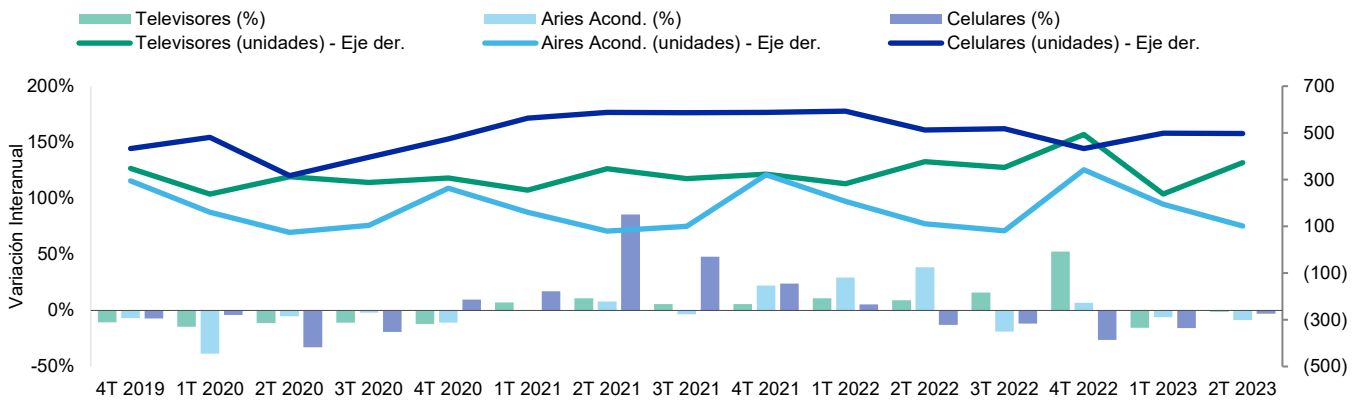
Newsan se originó como producto de la fusión de los activos escindidos de Sansei, en ese entonces licenciataria de las marcas Aiwa y Sansei y propietaria de la marca Sansei, y ciertos activos escindidos de Sanelco, licenciataria para la Argentina de la marca Sanyo, cuyo paquete accionario era en su totalidad 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.

Análisis de los factores estándares de calificación

Estabilidad del sector

Estimamos que las compañías del sector enfrentarán durante los próximos doce 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. Durante el primer semestre de 2023, las cantidades vendidas de electrodomésticos publicadas por el INDEC disminuyeron respecto del mismo periodo del año anterior, explicadas principalmente por la aceleración de la inflación. Los televisores cayeron 7%, aires acondicionados 7% y celulares 10%.

FIGURA 2: Ventas de electrónica de consumo



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

Principales regulaciones del sector:

Régimen de la Promoción Industrial de la Provincia de Tierra del Fuego.

La Sociedad goza de los beneficios promocionales establecidos por la Ley N° 19.640.

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:

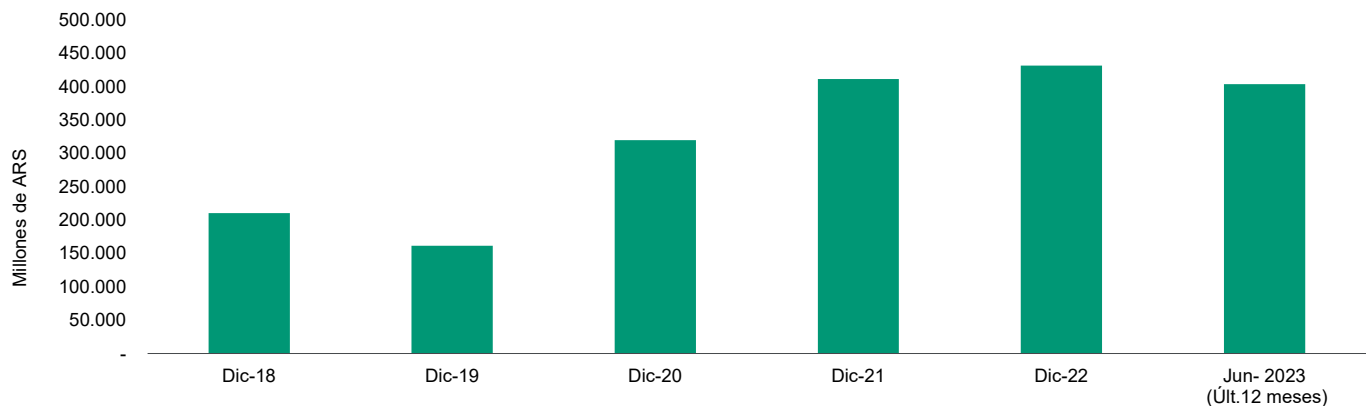
- » Exención del 100% del Impuesto a las Ganancias
- » Exención del Impuesto al Valor Agregado ("IVA") por ventas realizadas en Tierra del Fuego. Las realizadas al territorio continental están gravadas por el IVA a la tasa del tributo. Dicho impuesto es cobrado a los clientes
- » Exención del Impuesto 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 Fuegoína.

Escala

Newsan tiene una elevada escala operativa en comparación a pares calificados con ventas a cierre fiscal 2022 por ARS 431.557 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. Actualmente, los productos importados representan un 6% de la demanda total de electrónica de consumo en Argentina.

FIGURA 3: Evolución de ventas en moneda constante al 30 de junio de 2023



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

En 2022 las ventas de la compañía tuvieron un comportamiento por encima del registrado en la media de la industria en los segmentos de aires acondicionados y celulares. Las ventas de aires acondicionados fueron de 493.322 unidades frente a las 427.103 unidades que se vendieron en 2021, un aumento del 16% frente a la reducción del 21% experimentada en el mercado, según datos de la Asociación de Fábricas Argentinas Terminales de Electrónica (AFARTE). En el mercado de teléfonos celulares, Newsan vendió 3,6 millones de unidades en 2022, similar a los niveles de 2021. A su vez, durante el primer semestre de 2023, las ventas de aires acondicionados y celulares se incrementaron un 23% y 15% respecto del mismo periodo del año anterior, mientras que las categorías de Display + informática y pequeños electrodomésticos disminuyeron un 16% y 73%, respectivamente.

Perfil de negocios

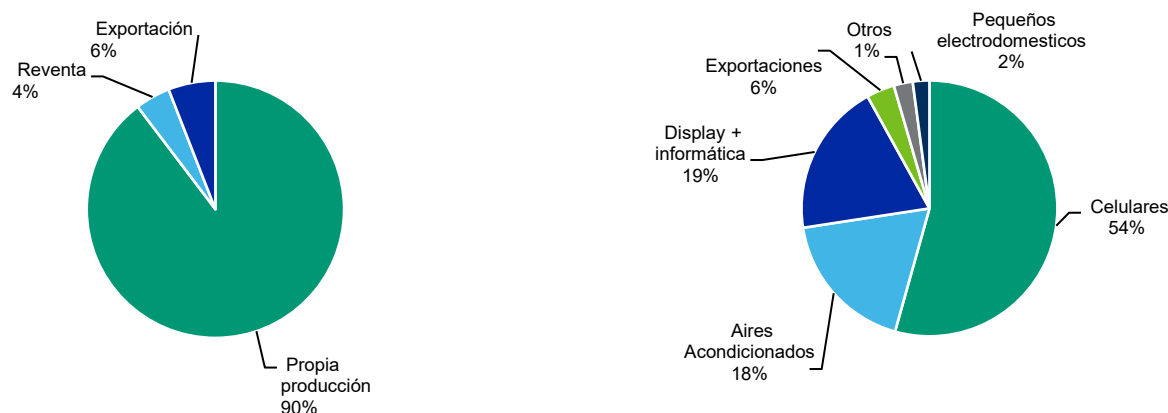
POSICION COMPETITIVA

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.

Consideramos que Newsan posee segmentos de negocios diversificados y esperamos el nivel de diversificación incrementarse durante 2023 en línea a la estrategia de la compañía de ofrecer nuevos productos y segmentos. Estos proyectos incluyen la producción de motos con motores de combustión interna y eléctrica (bajo una nueva unidad de negocios de Movilidad Sustentable) y, mediante el aprovechamiento de las ventajas comparativas que presenta Argentina a través del desarrollo de nuevas actividades relacionadas con las economías regionales, la producción de mejillones y trucha en la Patagonia.

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

FIGURA 5 y 6 : Ingresos por segmento de negocio (izq) y Participación de ventas (en pesos) por segmento (der) – Jun 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 Whirlpool 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 35 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. A junio 2023, el 6% de sus ingresos provienen de exportaciones.

Newsan cuenta con una cartera atomizada con más de 1.500 clientes. Los quince mayores clientes (importantes *retailers*² y operadores de telefonía celular) concentran el 54% de las ventas netas a junio de 2023. 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 que a los doce meses finalizados en junio 2023 alcanzan aproximadamente ARS 44.917 millones de EBITDA y un margen de 11,1%. Estimamos que la expansión horizontal del portafolio de productos producidos por la compañía tendrá un impacto positivo en la rentabilidad en el mediano plazo, sin embargo, consideramos que el desafiante entorno de la compañía en los próximos 12 meses puede tener un impacto negativo en las métricas de rentabilidad.

² Empresas de venta minorista.

FIGURA 8: Margen EBITDA

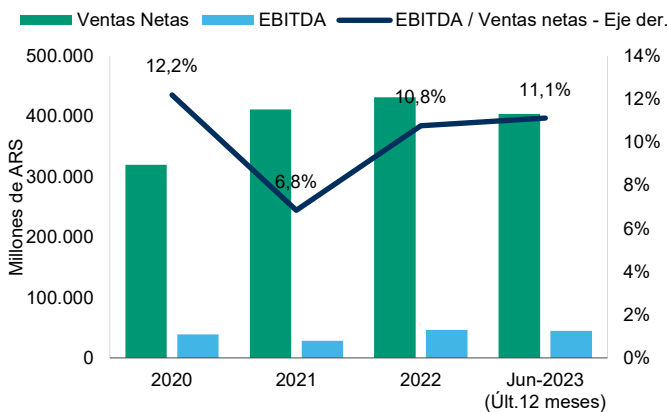
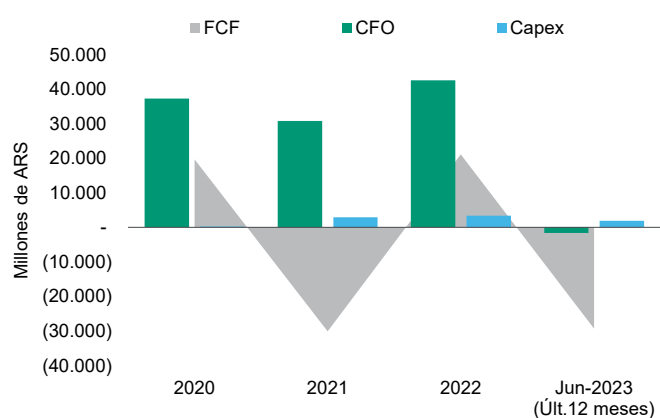


Figura 9: Flujo de Fondos



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

Apalancamiento y cobertura

Históricamente, la compañía ha presentado una sólida estructura de capital con bajos niveles de endeudamiento. A junio 2023, la deuda financiera reportada por Newsan se ubicaba en ARS 96.123 millones, concentrada en un 100% en el corto plazo y es utilizada principalmente para financiar las necesidades de capital de trabajo. El 98% del total de la deuda de la compañía se encuentra denominada en pesos argentinos. El mayor nivel de endeudamiento de corto plazo corresponde a una estrategia de cobertura de la compañía, de tomar deuda en pesos para invertir en activos vinculados al dólar. Para los próximos 18-24 meses, esperamos que la compañía no supere 2,5x deuda neta a EBITDA, en línea con una generación de caja consistente con un plan de inversiones mayoritariamente de mantenimiento.

FIGURA 10: Apalancamiento

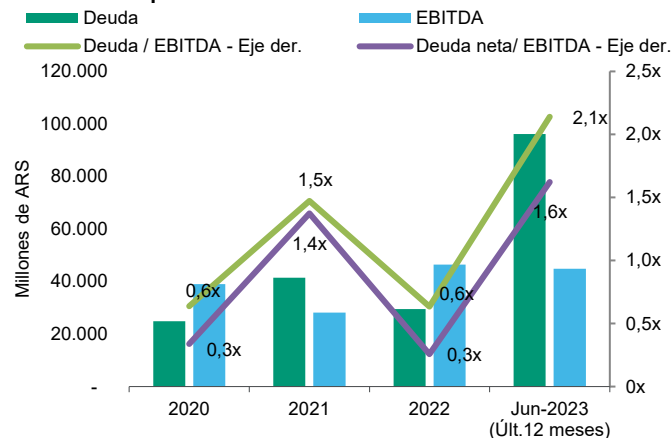
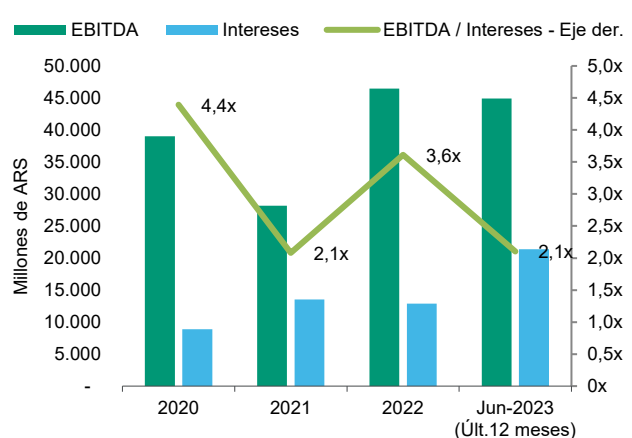


FIGURA 11: Cobertura



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

Consideramos que 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. La compañía mitiga dichos riesgos con una gestión activa de cobertura de moneda a través de sus exportaciones, contratos de futuros de dólar y yuan, activos vinculados al dólar y mediante el manejo de sus activos y pasivos en moneda extranjera.

FIGURA 12: Perfil de vencimientos (ONs)

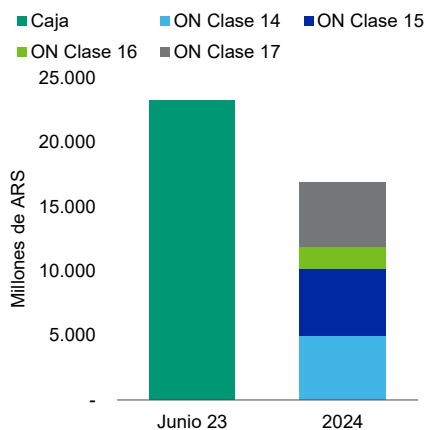
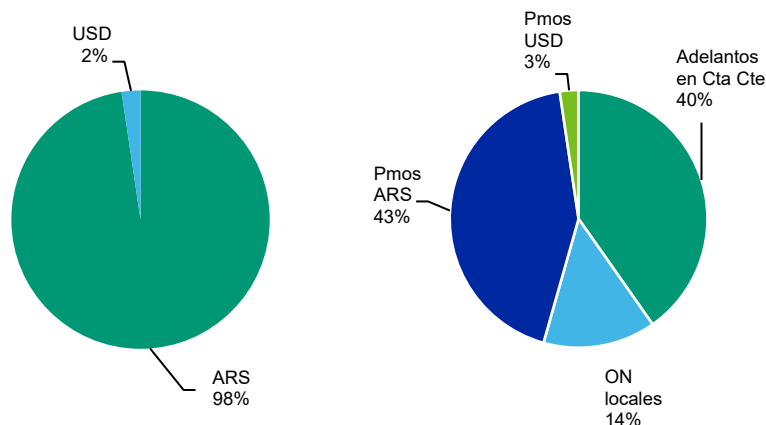


FIGURA 13 y 14: Deuda financiera por moneda y composición a Jun- 2023

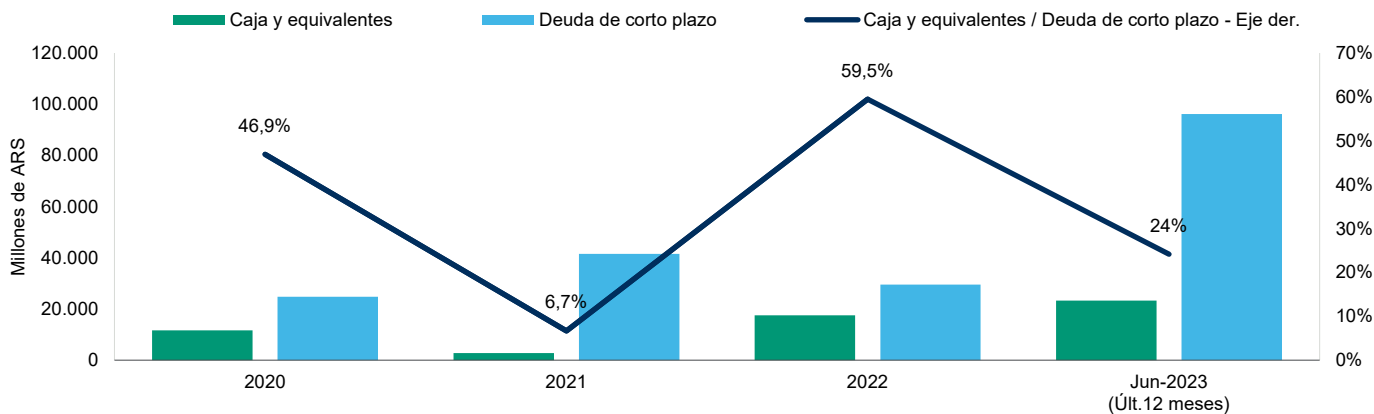


Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Newsan

Política financiera

Consideramos que Newsan posee un adecuado perfil de liquidez. A diciembre 2022, la compañía reportó caja y equivalentes por ARS 17.535 millones y una deuda financiera de corto plazo de ARS 29.482 millones, lo que deriva en un ratio de caja y equivalentes sobre deuda de corto plazo de 59,5%. Durante el segundo trimestre del 2023, este ratio presenta un deterioro alcanzando un total de 24%, en línea al incremento de endeudamiento producto de las estrategias de cobertura de la compañía.

FIGURA 15: 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

	Jun - 2023 (Últ. 12 meses)	1S 2023 (Jun-23)	2022	2021	2020
INDICADORES *					
EBITDA / Ventas netas	11,1%	10,6%	10,8%	6,8%	12,2%
EBIT / Ventas netas	10,0%	9,5%	9,7%	5,6%	10,5%
Deuda ajustada / EBITDA	2,1x	2,4x	0,6x	1,5x	0,6x
Deuda neta ajustada / Deuda	1,6x	1,8x	0,3x	1,4x	0,3x
CFO / Deuda	-1,7%	-82,7%	144,3%	74,3%	150,1%
EBITDA / Gastos financieros	2,1x	1,4x	3,6x	2,1x	4,4x
EBIT / Gastos financieros	1,9x	1,2x	3,3x	1,7x	3,8x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	125,8%	125,8%	137,3%	129,5%	160,7%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	24,2%	24,2%	59,5%	6,7%	46,9%
En millones de ARS (moneda homogénea al 30 de junio 2023)					
	Jun - 2023 (Últ. 12 meses)	1S 2023 (Jun-23)	2022	2021	2020
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	403.879	185.829	431.557	411.739	319.753
Resultado bruto	75.591	34.459	75.489	58.303	68.459
EBITDA	44.917	19.735	46.459	28.182	38.992
EBIT	40.308	17.627	42.017	23.211	33.624
Intereses financieros	(21.363)	(14.487)	(12.863)	(13.544)	(8.873)
Resultado neto	32.432	12.952	35.209	24.782	28.035
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	16.456	20.949	32.203	12.935	71.505
CFO	(1.627)	(39.759)	42.538	30.812	37.248
Dividendos	(25.872)	(8.444)	(18.071)	(58.003)	(17.309)
CAPEX	(1.860)	(734)	(3.355)	(2.914)	(251)
Flujo de fondos libres	(29.359)	(48.937)	21.111	(30.106)	19.687
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	23.247	23.247	17.535	2.764	11.639
Activos corrientes	292.741	292.741	207.797	161.142	169.874
Bienes de uso	18.928	18.928	19.929	20.424	21.009
Intangibles	1.642	1.642	1.724	1.645	1.264
Total activos	315.365	315.365	231.727	187.064	200.047
Deuda corto plazo	96.123	96.123	29.482	41.493	24.818
Deuda largo plazo	-	-	-	-	-
Total deuda	96.123	96.123	29.482	41.493	24.818
Total pasivo	233.906	233.906	152.412	125.186	106.149
Patrimonio neto	81.459	81.459	79.315	61.878	93.898

* Indicadores anualizados para junio 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-24	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	<i>Pendiente de emisión</i>	<i>12 meses</i>	<i>Al vencimiento</i>	<i>BADLAR + 3%</i>	<i>Mensual</i>
ON Clase 19	ARS	<i>Pendiente de emisión</i>	<i>12 meses</i>	<i>Al vencimiento</i>	<i>Política Monetaria + 0%</i>	<i>Mensual</i>

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 por hasta \$1.000 millones, ampliable hasta \$5.000 millones	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 15 por hasta \$1.000 millones, ampliable hasta \$10.000 millones	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 16 por hasta \$10.000 millones ^(*)	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 17 por hasta \$10.000 millones ^(*)	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 18 por hasta \$7.000 millones ^(**)	ML A-1.ar	---
Obligaciones Negociables Clase 19 por hasta \$7.000 millones ^(**)	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 se emitirán por un valor nominal conjunto de hasta \$7.000 millones. Previo a Oferta Pública

Información considerada para la calificación

- » Estados Contables anuales, auditados por los períodos anuales 2019-2022, 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.

© 2023 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 MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR 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 DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. 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 LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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 PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD PARA UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE 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 A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la 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 consejeros, directivos, 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo 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 relaciones que pudieran existir entre consejeros 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 del Accionariado - Gestión Corporativa - Documentos constitutivos - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.