FIX confirmó las calificaciones de largo de Ángel Estrada S.A. en BBB(arg)

5 de julio de 2018

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la Categoría BBB(arg) la calificación de emisor de largo plazo y de las Obligaciones Negociables Clase 1, 2, 3 y 4 emitidas por la compañía. Asimismo, FIX confirmó la calificación de emisor de corto plazo en la Categoría A2(arg). Factores Relevantes Ángel Estrada y Compañía S.A. (AESA) presenta una generación de fondos estable, sustentada por un fuerte reconocimiento de marca, una participación de mercado de aproximadamente el 40% en una industria caracterizada por altas barreras de entrada, y por desarrollar sus actividades en un sector con crecimiento acotado y correlacionado con la evolución de la demografía poblacional y la matrícula escolar. AESA concentra aproximadamente el 50% de las ventas entre diciembre y marzo, generando necesidades de capital de trabajo y financiamiento estacionales con el consecuente impacto sobre la generación de fondos. A marzo 2018, las ventas de la compañía fueron de $825 MM y el EBITDA fue de $173 MM, lo que generó márgenes del 21%, que comparan positivamente con los observados en marzo 2017 del 17,3% producto de una política eficiente en costos. A diferencia de otros competidores de la industria, Ángel Estrada no posee un esquema de integración vertical, por lo que se encuentra expuesta a las variaciones en los precios de su materia prima principal, el papel. Asimismo, la compañía se encuentra expuesta a una elevada concentración de proveedores ya que, en promedio, Celulosa le provee alrededor del 90% de la materia prima. A marzo 2018, la deuda ascendía a $341 MM, de los cuales $338 MM correspondían a deuda de corto plazo. En abril 2018, la compañía emitió obligaciones negociables de largo plazo por $100,5 MM la ON Clase 2, U$S1,7 MM la ON Clase 3 y por $50 MM la ON Clase 4 para refinanciar deuda de corto plazo, capital de trabajo e inversiones en el centro de logística Carlos Spegazzini. Para los próximos ejercicios, FIX espera niveles de endeudamiento en torno a 2.5x-3.0x EBITDA y coberturas de intereses por debajo de 2.0x. FIX considera que AESA presenta una liquidez adecuada aunque estacional, con una posición de caja y equivalentes de $132 MM a marzo 2018 que cubría la totalidad de la deuda a corto plazo post emisión. Sensibilidad de la calificación En determinados períodos, los indicadores de apalancamiento en relación a EBITDA y la cobertura de intereses pueden presentar oscilaciones debido a la estacionalidad del negocio. Un incremento de los niveles de endeudamiento producto de una política agresiva de inversiones, la implementación de nuevas líneas de negocios o un inadecuado manejo del capital de trabajo podrían presionar la calificación a la baja. Contactos: • Analista Principal: Natalia Burcez - Analista natalia.burcez@fixscr.com (+5411) 5235-8133 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Pablo Andrés Artusso – Director Asociado pablo.artusso@fixscr.com (+5411) 5235-8121 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable del Sector: Cecilia Minguillon – Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Relación con los Medios: Doug Elespe -Director doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina Notas Relacionadas y Metodología Aplicable: Metodología de Calificación Empresas FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar El informe correspondiente se encuentra disponible en “www.FIXscr.com”. ? LAS CALIFICACIONES ANTES SEÑALADAS FUERON SOLICITADAS POR EL EMISOR, O EN SU NOMBRE, Y POR LO TANTO FIX SCR SA AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, AFILIADA DE FITCH RATINGS, EN ADELANTE “FIX” O “LA CALIFICADORA” HA RECIBIDO LOS HONORARIOS CORRESPONDIENTES POR LA PRESTACIÓN DE SUS SERVICIOS DE CALIFICACIÓN. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN

SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES EN WWW.FIXSCR.COM Y EN FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX Y FITCH, 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.