FIX confirma en AAA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) las calificaciones de Arcor S.A.I.C.

31 de marzo de 2021

FIX (afiliada de Fitch Ratings) - en adelante FIX -, confirmó la calificación de emisor de largo plazo y de las obligaciones emitidas por Arcor S.A.I.C. (Arcor) en AAA(arg) y en A1+(arg) la calificación de corto plazo. La Perspectiva es estable.

Factores Relevantes

La perspectiva de Arcor es estable en línea con la del sector de alimentos y bebidas, ya que ha sido uno de los sectores de mejor comportamiento relativo frente al contexto de fuerte caída en el nivel de actividad general de 2020 provocado por las medidas tomadas por el gobierno nacional en respuesta al COVID-19. Durante 2020, las compañías calificadas por FIX han incrementado sus toneladas producidas principalmente debido a un mayor nivel de demanda de productos básicos en el hogar y cambios en el consumo generados por la cuarentena obligatoria.

La calificación de Arcor refleja su sólida posición de negocio como productor de Alimentos, con un portafolio de marcas líderes y operaciones geográficamente diversificadas en América Latina. La compañía mantiene una participación de mercado líder en la mayoría de sus productos debido principalmente a un sólido portafolio de marcas, su trayectoria y una consistente innovación que le genera un mejor posicionamiento que sus competidores locales. Arcor detenta una importante escala operativa ya que se encuentra entre las primeras cinco compañías no financieras calificadas por FIX con mayor nivel de ingresos.

Los ingresos de Arcor se encuentran diversificados geográficamente con una elevada gama de productos. En promedio el 30% de los ingresos consolidados totales de la compañía provienen de sus ventas en el mercado externo con un alcance a más de 120 países. FIX considera que dicha diversificación de ingresos y activos amplían la flexibilidad operativa y financiera en forma considerable, otorgándole ventajas competitivas importantes en relación a sus comparables.

Arcor ha mostrado resiliencia a los vaivenes de actividad económica en Argentina demostrada por su baja volatilidad en la rentabilidad. La integración vertical de sus operaciones, los negocios complementarios en empaques y su amplia red de distribución son factores que favorecen el modelo de negocio en el largo plazo y amortiguan los ciclos negativos. A dic'20 el EBITDA fue de $23.221 millones vs. $110.049 a dic'19. FIX considera hacia adelante que la compañía mantendrá márgenes en torno al 10% y un EBITDA normalizado de USD 250/300 millones.

La compañía disminuyó los niveles de apalancamiento en forma significativa en el último año, registrando un ratio de Deuda Neta/EBITDA al cierre del ejercicio 2020 de 2,1x. El desapalancamiento obedece a un fuerte aumento del EBITDA (+110%), con márgenes por encima de los históricos y una fuerte generación de Fondos Libres ($8.312 millones). FIX considera que Arcor mantendrá niveles de apalancamiento en torno a 2x deuda neta EBITDA en los próximos 3 años sin inversiones significativas, aunque podría incrementarse de ejercer la opción que presenta para adquirir hasta 2025 el remanente de las acciones de Mastellone (a la fecha la tenencia accionaria es del 48.7%).

FIX considera la compañía posee riesgo de descalce de moneda ya que a sep'20, más del 60% la deuda de Arcor estaba denominada en moneda extranjera, mientras que la generación de fondos se concentra mayoritariamente en Argentina. La participación en exportaciones en conjunto con sus

operaciones en el exterior, principalmente en Brasil y la Región Andina, representa cerca del 30% de los ingresos.

En feb'21, posterior a la fecha de balance, Arcor anunció la creación de un Joint Venture con Ingredion Incorporated, vinculado la producción y comercialización de ingredientes para industrias para Argentina, Chile y Uruguay. Arcor e Ingredion tendrán el 51% y 49% del paquete accionario, respectivamente y la compañía tendría ventas anuales por cerca de usd 300 millones. Arcor transferirá sus operaciones de ingredientes en Lules y dos plantas en el complejo industrial de Arroyito, mientras que Ingredion transferirá sus operaciones de Argentina, Chile y Uruguay que incluye dos plantas de producción en Chacabuco y Baradero. FIX no espera nuevo endeudamiento significativo por esta operación, y evalúa que no tiene impacto crediticio.

La liquidez de Arcor es buena. A dic'20, Arcor presentaba caja y equivalentes por $14.546 millones que cubría cerca del 91% de la deuda de corto plazo. Los vencimientos más significativos en dólares se encuentran en 2023 (Clase 9 por USD500 millones con vencimiento el 06.07.23). FIX considera que la compañía se encuentra en una buena posición de liquidez y que presenta diversas líneas bancarias y un probado acceso al mercado de capitales. Adicionalmente, las exportaciones y su generación de fondos en el exterior contribuye a su flexibilidad financiera.

Sensibilidad de la calificación

Los factores que podrían individualmente o en conjunto afectar negativamente la calificación podrían ser un incremento del apalancamiento neto sostenido por encima de 3x, una fuerte caída en la liquidez disponible en el mercado y/o desmejoramiento del entorno operacional en Argentina, Chile o Brasil.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gob.ar).*

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal

Gustavo Ávila

Director

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Analista Secundario

Cándido Pérez

Director Asociado

candido.perez@fixscr.com

+54 11 5235-8119

Responsable del Sector

María Cecilia Minguillón

Senior Director

cecilia.minguillon@fixscr.com

+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: 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. 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.

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 son riesgos 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 substituto 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, pero no 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.