FIX bajó la calificación de Newsan S.A. hasta A-(arg) desde A+(arg).

31 de julio de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó hasta A-(arg) desde A+(arg) la calificación de emisor de Newsan S.A. y de los siguientes instrumentos a ser emitidos por la compañía en el Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de $500 millones (o su equivalente en otras monedas): • Obligaciones Negociables Clase VII por hasta $100 millones (ampliables hasta $500 millones); • Obligaciones Negociables Clase VIII por hasta $100 millones (ampliables hasta $500 millones). Las calificaciones cuentan con perspectiva Negativa. Factores Relevantes Dicha baja se realizó debido al fuerte grado de integración operativa, financiera y estratégica con Electronic System S.A. (calificada por Fix Scr en “A-(arg)”). Asimismo, la escisión del negocio de celulares ha tenido un impacto mayor a lo proyectado, sumado a una demanda deprimida, que en conjunto redujeron los márgenes a niveles inferiores a los esperados, con un consecuente impacto negativo en la generación de fondos de NEWSAN.. Fix modificó la perspectiva a negativa desde estable debido a que la ralentización de la recuperación del consumo masivo tuvo un impacto negativo en las empresas fabricantes de bienes de consumo durables. Fix estima que durante 2017, los márgenes de la industria continuarán presionados por una combinación de altas tasas de interés y un bajo nivel de actividad sectorial que presiona sobre la estructura de costos fijos de las compañías. Existe la alta posibilidad de un escenario de mayor competencia producto de la entrada de nuevos competidores del exterior, dados los elevados precios internos comparados con países vecinos que conlleva a un incentivo de apertura comercial. Fix continuará monitoreando la evolución del sector Newsan posee una generación de fondos volátiles que dependen del nivel de actividad y de la estacionalidad de las ventas de sus productos. A mar’17, las ventas se vieron reducidas un 31,8% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que si consideramos año móvil, las ventas sólo cayeron un 9,5%. La caída se produjo debido a la disminución del consumo, el efecto de la implementación de la política de precios transparentes y la política arancelaria respecto a las computadoras importadas. La incidencia del capital de trabajo en el flujo de fondos es significativa, por lo cual el manejo de inventarios se vuelve un factor clave durante los períodos de baja del mercado. En mar’17, los inventarios se redujeron un 15,6% vs dic’16. En este sentido, la compañía presenta ventajas frente a otros competidores dado su probado acceso a los mercados de deuda que le otorgan flexibilidad para financiar elevados niveles de existencias. Los productos que fabrica Newsan están sujetos al régimen de Promoción Industrial de Tierra del Fuego establecido por la Ley 19.640, que expirará en 2023. El 91% de los artículos comercializados por la compañía son de producción propia, mientras que el resto es importado. El equilibrio entre la producción propia y los productos importados depende de los aranceles y estímulos en determinado momento. En un escenario de mayor apertura a la importación con baja de aranceles como el que se prevé, la compañía planea ir cambiando el mix de sus ventas hacia una relación producción local-importación conveniente. Esto podría implicar un cambio sobre la rentabilidad (i.e. en un escenario con menores beneficios derivados de la Promoción Industrial y mayor competencia). Sensibilidad de la calificación Podríamos bajar las calificaciones frente a un escenario en donde el nivel de actividad sectorial profundice su depresión, presionando la estructura de costos fijos con su consecuente compresión de márgenes operativos por debajo del 10%. Asimismo, cambios en el régimen de promoción industrial o una mayor competencia que impacte negativamente en la generación de fondos y obligue a incrementar significativamente el nivel de endeudamiento, podriá llevarnos a una baja. Otro factor que podría alentar a la baja, sería que la compañía mantenga una política de distribución de dividendos agresiva, incluso ante escenarios de baja liquidez y débil generación de fondos. Contactos: • Analista Principal: Juan Javier Camarero javier.camarero@fixscr.com (+5411) 5235-8139 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041

CABA – Argentina • Analista Secundario: Patricio Bayona patricio.bayona@fixscr.com (+5411) 5235-8129 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable Sector: Cecilia Minguillón - 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) 5235-8124 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina 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”.