Fix asignó BBB-(arg) a la calificación de emisor de Santiago Saenz S.A. y a la ON Clase I a ser emitida por la compañía. Asimismo, bajó a A3(arg) a los Valores de Corto Plazo Clase VII y VIII emitidos.

22 de junio de 2017

Fix (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante "Fix", asignó la Categoría BBB-(arg) a la calificación de emisor de Santiago Saenz S.A. y a la ON Clase I por hasta $200 millones (ampliable a $300 millones) a ser emitida. La perspectiva es Estable. Asimismo, Fix asignó la Categoría A3(arg) a la calificación de emisor de corto plazo de Santiago Saenz S.A. y bajó a A3(arg) las calificación de los Valores de Corto Plazo Clase VII por hasta $50 millones (ampliables hasta $100 millones) y Valores de Corto Plazo Clase VIII por hasta $50 millones (ampliables hasta $130 millones) emitidos por Santiago Saenz S.A. La baja de la calificación es consecuencia del retraso en la consolidación de las operaciones de Santiago Sáenz con La Fármaco Argentina (en adelante LFA), tras su adquisición en mayo 2016, conjuntamente con un persistente débil desempeño del sector consumo masivo. Todo ello acarreó un desvío importante en las expectativas de flujo generado por las operaciones conjuntas y costos adicionales por aproximadamente $77 MM que determinaron un significativo incremento de la deuda financiera y una debilitada cobertura de intereses con EBITDA. La adquisición de La Fármaco le permitiría a Sáenz incursionar en el área de cuidado personal en un nuevo mercado. Uno de los principales desafíos que la compañía enfrenta es la consolidación de las operaciones de gestión de marcas, producción y comercialización, en un segmento de mercado y localización geográfica previamente ajenos a Santiago Sáenz. La continuidad de una demanda debilitada y una confianza del consumidor que no permite vislumbrar mejoras en el corto plazo, podrían continuar presionando el flujo de las operaciones. La situación económica –financiera actual de Santiago Saenz presenta un moderado riesgo de refinanciación con una ajustada posición de liquidez, vencimientos de deuda y necesidades de continuar financiando las operaciones. En este sentido, los significativos gastos de reestructuración y las mayores necesidades de inversiones derivaron en un nivel de deuda mayor y flujo de caja libre negativo, colocando a Santiago Saenz en una situación de mayor vulnerabilidad. En el segmento cuidado del hogar Santiago Sáenz presenta un fuerte posicionamiento de mercado en las regiones del Noroeste y Noreste del país, mientras que en el segmento de cuidado personal su mayor fortaleza se presenta en la región de C.A.B.A. y Gran Buenos Aires. De todos modos, debido a que el mercado de estos productos se encuentra altamente concentrado, con pocas compañías multinacionales que cuentan con un amplio portafolio de marcas con un fuerte reconocimiento, Santiago Sáenz se constituye como un seguidor de mercado. La compañía muestra un apalancamiento elevado en comparación con períodos anteriores (71.3x versus 2.5x en junio 2015). El resultado operativo negativo por $12.4 MM a marzo 2017 (9 meses) estuvo mayormente influenciado por gastos por única vez incurridos para reformular las operaciones de LFA. A marzo 2017 Santiago Saenz tenía caja e inversiones corrientes por $ 25,5 MM mientras que la deuda de corto plazo era de $ 356,7 MM. De manera que la compañía presenta una posición de liquidez débil, con caja y equivalentes que cubren alrededor de un 7% de la deuda de corto plazo. La generación de flujo fondos libres de la compañía en los últimos años fue mayormente negativa. A marzo 2017 (9 meses) el mismo resultó negativo por $ 178 MM. Fix espera que la tendencia continúe hacia finales de 2017 y se recupere en forma gradual a medida que maduren las inversiones. Por otro lado, la emisión de las

Obligaciones Negociables Clase I por hasta $ 200 MM (ampliable a $ 300 MM) forma parte de la estrategia financiera de la compañía y permitirá diversificar sus fuentes de financiamiento y mejorar el perfil de la deuda. Sensibilidad de la Calificación La calificación podría bajar si Santiago Saenz no logra sortear en el corto plazo la débil situación de liquidez, ampliar su acceso a fuentes de financiamiento y, a su vez, mantener un prudente manejo de caja. Fix no espera mayores gastos de reestructuración. La calificación incorpora un apalancamiento con picos de 4x para el ejercicio 2018 y gradual desendeudamiento a raíz de la recuperación de los niveles de demanda. La persistencia de niveles de demanda deprimidos o el fracaso en la recuperación de los niveles de generación en LFA ocasionarían un deterioro en la calidad crediticia y una potencial baja en la calificación. Contactos: Analista Principal: Ornella Remorino - Analista ornella.remorino@fixscr.com (+5411) 5235-8125- Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Analista Secundario: Patricio Bayona - Director Asociado patricio.bayona@fixscr.com (+5411) 5235-8124 - 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) 5235-8120 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Notas Relacionadas y Metodología Aplicable: 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 nuestra web "www.fixscr.com". ? 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 afirmo 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.