

INFORME DE
CALIFICACIÓN

02 de junio de 2022

[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

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Analyst
Romina.retamal@moodys.com

Nazarena Ciucci +54.11.5129.2673
Associate Analyst
Nazarena.ciucci@moodys.com

Pablo Artusso +54.11.5129.2656
Head of Corporate Finance & Infrastructure
Pablo.artusso@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Newsan S.A.

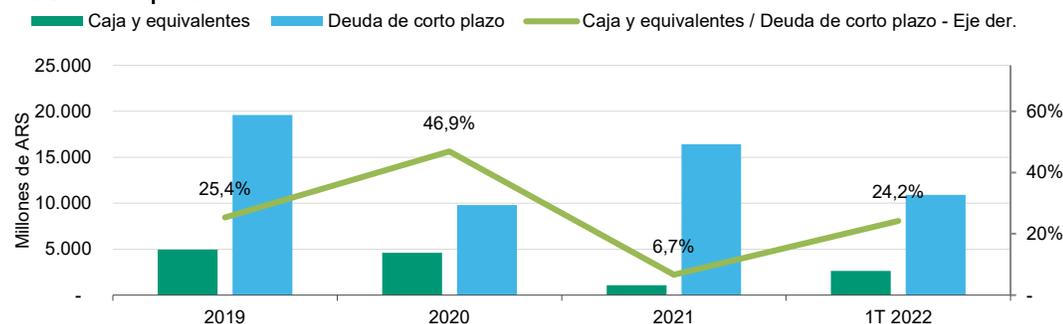
Principales Indicadores

	1T 2022 (Últ. 12 meses)	1T 2022 ⁽⁵⁾	2021	2020	2019
Indicadores					
EBITDA ⁽¹⁾ / Ventas netas	7,6%	16,9%	6,8%	12,2%	5,8%
EBIT ⁽²⁾ / Ventas netas	6,4%	15,8%	5,6%	10,5%	3,5%
Deuda / EBITDA ⁽¹⁾	0,9x	0,4x	1,5x	0,6x	5,3x
CFO ⁽³⁾ / Deuda	140,6%	218,3%	74,3%	150,1%	49,9%
EBITDA ⁽¹⁾ / Gastos financieros ⁽⁴⁾	2,2x	5,8x	2,1x	4,4x	0,7x
EBIT ⁽²⁾ / Gastos financieros ⁽⁴⁾	1,9x	5,5x	1,7x	3,8x	0,4x
Activo corriente / Pasivo corriente	141,7%	141,7%	129,5%	160,7%	131,0%
Millones de ARS (moneda constante al 31 de marzo de 2022)					
Ventas netas	161.373	36.138	162.820	126.445	63.869
Deuda	10.897	10.897	16.408	9.814	19.588
CFO ⁽³⁾	15.316	5.948	12.184	14.729	9.770
Patrimonio neto	30.646	30.646	24.469	37.131	33.429

⁽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



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 emisor de corto plazo en moneda local de ML A-1.ar a las Obligaciones Negociables Clase 12 por hasta ARS 750 millones ampliable hasta ARS 6.000 millones a emitir por la compañía. Estas calificaciones de crédito podrían verse modificadas ante la ocurrencia de posibles cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública. Esta calificación de crédito se basa en cierta información que puede cambiar antes de la realización de tales contingencias, incluyendo condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión. Cualquier cambio pertinente en dicha información o información adicional podría resultar en un cambio en esta calificación de crédito.

Asimismo, Moody's Local Argentina afirma las calificaciones previamente asignadas: calificaciones de emisor en moneda local de largo plazo y de corto plazo en A.ar y ML A-1.ar, respectivamente, y calificación a las líneas de crédito con el Banco Nación de corto plazo en moneda local en ML A-1.ar. La perspectiva de la calificación de largo plazo es estable dado que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios de la compañía en el corto y mediano plazo.

La compañía planea la emisión de las Obligaciones Negociables (ON) Clase 12 por un valor nominal de hasta ARS 750 millones, ampliables hasta ARS 6.000 millones, a ser suscriptas en pesos o en especie mediante la entrega de las ON Clase 8. Las ON Clase 12 devengarán una tasa variable de forma trimestral (BADLAR más un margen de corte a licitar) y tendrán vencimiento a los 12 meses desde la fecha de emisión.

Las calificaciones de Newsan S.A. reflejan su posición líder en fabricación, comercialización y distribución de electrodomésticos. Durante el año 2021, la compañía fabricó el 30% de los televisores y el 40% de los aires acondicionados producidos en Tierra del Fuego, y produjo el 35% de los celulares, constituyéndose en el segundo fabricante de celulares de Argentina. La calificación contempla además los buenos indicadores crediticios de la compañía para su categoría de calificación.

Durante 2021, las ventas de Newsan ascendieron a ARS 162.820 millones, mientras que el EBITDA fue de ARS 11.145 millones, con un margen de rentabilidad del 6,8%, inferior a lo observado en 2020. Durante el primer trimestre de 2022, Newsan reportó ventas por ARS 36.138 mientras que el margen EBITDA se ubicó en 16,9%, desde 13,3% en marzo de 2021. Hacia adelante, Moody's Local Argentina estima que la compañía presentará márgenes de EBITDA normalizados en torno al 8%-10%.

Para los próximos 18-24 meses, esperamos que la compañía mantenga niveles de endeudamiento conservadores en torno a 1,0x EBITDA, en línea con una generación de caja consistente con un plan de inversiones mayoritariamente de mantenimiento. En nuestra opinión, Newsan ha incrementado su endeudamiento en el corto plazo, aunque para financiar un mayor nivel de inventarios. 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 y mediante el manejo de sus activos y pasivos en moneda extranjera.

Moody's Local Argentina estima 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, Japón y Rusia. 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

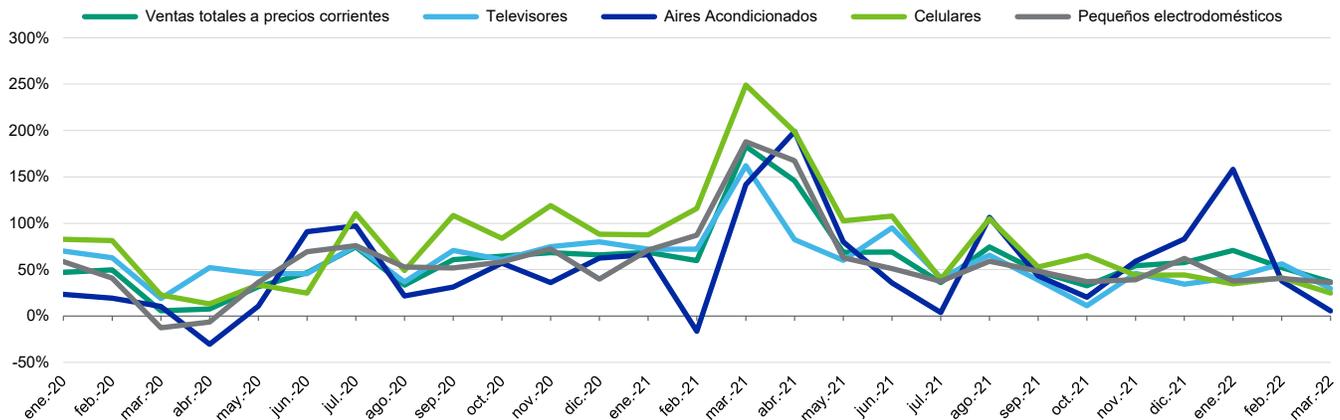
Estabilidad del sector

El sector evidenció durante el último año un incremento en el volumen comercializado que se explica principalmente por el uso intensivo de la electrónica de consumo producto del aumento de la permanencia en los hogares, las facilidades de crédito con la continuación de los Planes "Ahora 12" y "Ahora 18", la aceleración de la inflación y las restricciones a la importación con una elevada brecha cambiaria entre el dólar paralelo y el comercial

Durante 2021, las ventas totales de electrodomésticos publicadas por el INDEC aumentaron un 9,0% en términos reales con un crecimiento nominal del 64,5%, mientras que los segmentos de telefonía, televisores y aires acondicionados crecieron en términos reales en un 21,1%, 4,1% y 2,4%, respectivamente.

Durante los primeros tres meses de 2022, las ventas totales en pesos de electrodomésticos publicadas por el INDEC disminuyeron un 1,8% en términos reales con un crecimiento nominal del 52,3%. El segmento de celulares registró una caída real del 14,7%, mientras que el segmento de televisores lo hizo en un 9,7%. El segmento de aires acondicionados presentó un aumento en términos reales 30,9%.

FIGURA 2: Ventas de electrónica de consumo a precios corrientes (variación interanual no acumulada)

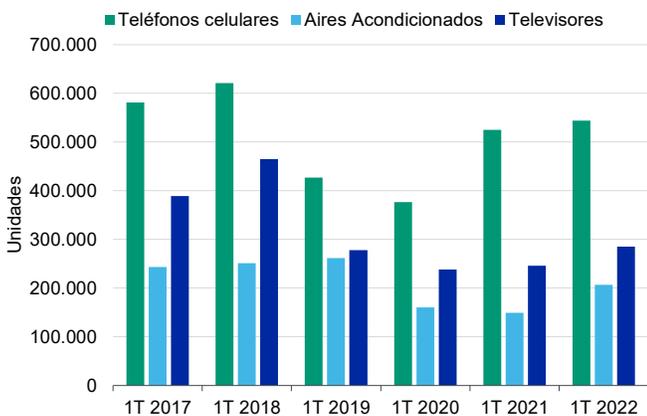


Fuente: Moody's Local Argentina en base a información del INDEC

Al 31 de diciembre de 2021, las unidades de teléfonos celulares vendidas informadas por el INDEC aumentaron un 37,6% con respecto a 2020 y un 24,3% con respecto a 2019 mientras que, entre 2019 y 2021 los salarios reales han presentado una caída anual promedio del 3,4%. Los mercados de televisores y aires acondicionados presentaron aumentos más moderados en torno al 6,7% y 8,8% respectivamente. A marzo de 2022, las unidades de teléfonos celulares vendidas informadas por el INDEC aumentaron un 3,7% interanual y un 44,4% con respecto al mismo trimestre de 2020. Para el mismo período, los segmentos de aires acondicionados y televisores muestran un crecimiento más fuerte, con aumentos de 38,4% y 15,8% interanual, respectivamente.

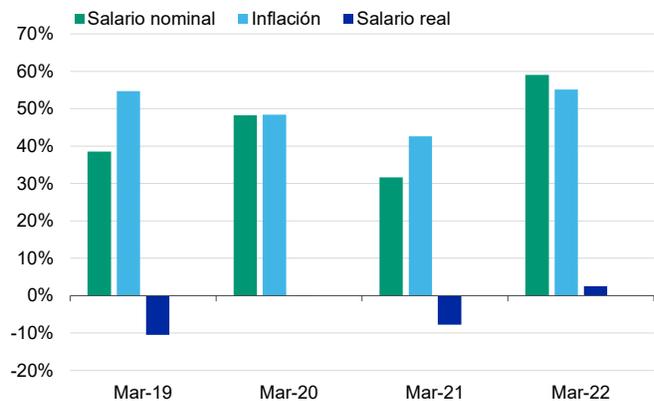
Moody's Local Argentina estima que las compañías del sector enfrentarán durante los próximos doce meses un entorno operativo complejo con un nivel de demanda que podría verse afectado por un menor salario real disponible, especialmente en el segmento de consumo de clase media.

FIGURA 3: Ventas (unidades)



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

FIGURA 4: Salario e inflación – variación interanual



Principales regulaciones del sector:

- i. 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

Moody's Local Argentina considera que Newsan tiene una elevada escala operativa con ventas en 2021 por ARS 162.820 millones. A diciembre de 2021, el 91% de las operaciones de Newsan se encontraban concentradas en Argentina, mientras que sólo el 9% 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.

Durante 2021, 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 en 2021 fueron de 461.968 unidades frente a las 356.130 unidades que se vendieron en 2020, un aumento del 130% frente a un aumento del 56% 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 2021 desde las 2,2 millones de unidades vendidas en el año 2020, un incremento del 67% frente a un aumento del 57% en el mercado local (10,5 millones de unidades en 2021 frente a 6,7 millones de unidades en 2020).

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, número 2 en pequeños electrodomésticos, celulares y hornos microondas y número 3 en el segmento de *tablets*¹, cuidado personal y línea blanca. Además, su división Newsan Food es el principal exportador de pesca desde el año 2014.

Durante el año 2021, la compañía fabricó el 30% de los TV y 40% de los aires acondicionados producidos en Tierra del Fuego, y produjo el 35% de los celulares, constituyéndose en el segundo fabricante de celulares de Argentina.

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 Whirpool y lanzó exitosamente la línea de cuidado personal bajo la marca Allure.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

La compañía posee tres segmentos de negocios principales:

- » **Propia producción:** comprende la actividad industrial que se lleva a cabo en la planta de Ushuaia y abarca los electrodomésticos y electrónica de consumo (televisores y monitores, aires acondicionados, hornos microondas, equipos de audio y cámaras digitales, teléfonos celulares y pequeños electrodomésticos)
- » **Reventa:** abarca los productos que son importados y luego comercializados, entre los que se encuentran pequeños electrodomésticos y productos de audio
- » **Exportación:** comprende los productos alimenticios que son exportados por la compañía, principalmente productos de la industria pesquera

Moody's Local Argentina considera que Newsan posee segmentos de negocios diversificados y esperamos que dicha diversificación se profundice durante 2022 gracias al objetivo de la compañía de ofrecer nuevos productos y segmentos, los cuales 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, tales como la producción de mejillones y trucha en la Patagonia.

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

FIGURA 5: Ingresos por segmento de negocio – 1T 2022

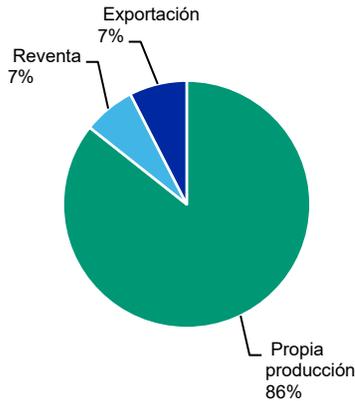
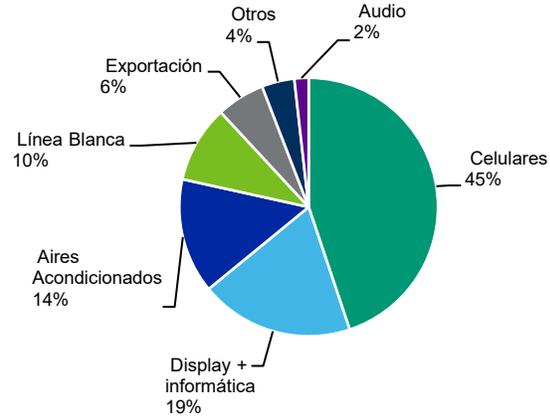
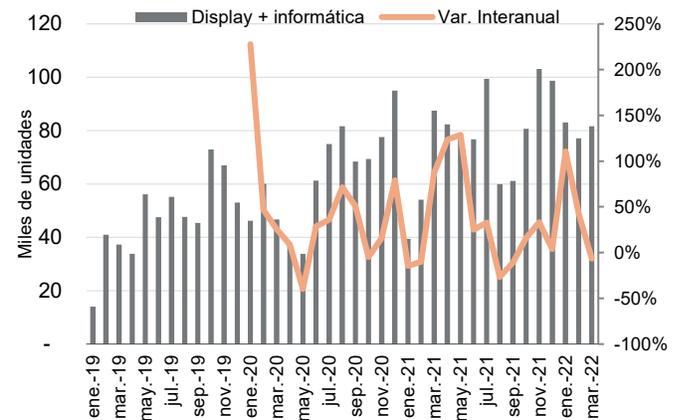
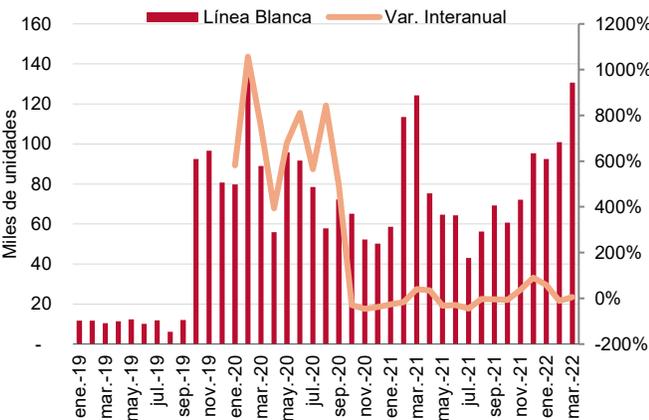
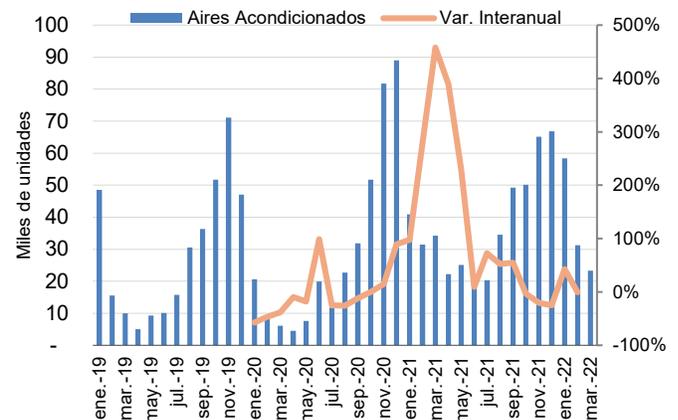
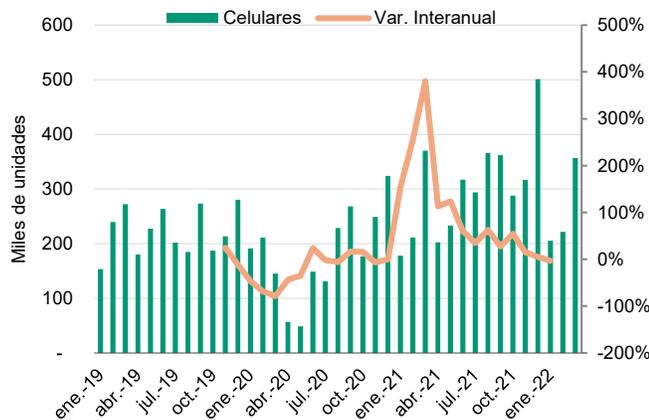


FIGURA 6: Participación de ventas (en ARS) por segmento - 1T 2022



Fuente: Moody's Local Argentina en base a estados financieros de Newsan e información provista por la compañía

FIGURA 7: Evolución de las unidades vendidas para las principales líneas de negocio – 1T 2022



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por Newsan

Exportaciones

Newsan exporta alimentos a través de su unidad de negocios Newsan Food, especialmente productos provenientes de la industria pesquera. En el periodo 2019-2021 este segmento representó en promedio un 10% de los ingresos por ventas de la compañía, aunque mostrando cierta volatilidad. Durante 2021, la compañía exportó sus productos a más de 35 países y entre los principales destinos se encuentran China, España, Estados Unidos, Italia, Perú, Brasil, Rusia, Tailandia, Francia, Vietnam, Japón, Indonesia, Reino Unido y Chile.

Las actividades pesqueras de Newsan se ubican en la Patagonia Argentina y las exportaciones tienen su origen en distintos puertos del país, principalmente los de Buenos Aires, Mar del Plata, Puerto Madryn, y Puerto Deseado. Newsan Food exporta lo producido por 46 barcos (entre congeladores y fresqueros), de un ecosistema de socios estratégicos y opera con 16 plantas procesadoras y 3 cámaras frigoríficas.

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 procesamiento de aceite de maní, ubicada en Córdoba.

Concentración de la cartera de clientes

Newsan cuenta con una cartera atomizada con más de 1.500 clientes. Sin embargo, los diez mayores clientes (importantes *retailers*² y operadores de telefonía celular) concentraban el 45,4% de las ventas netas a diciembre de 2021. Moody's Local Argentina considera que este riesgo 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.

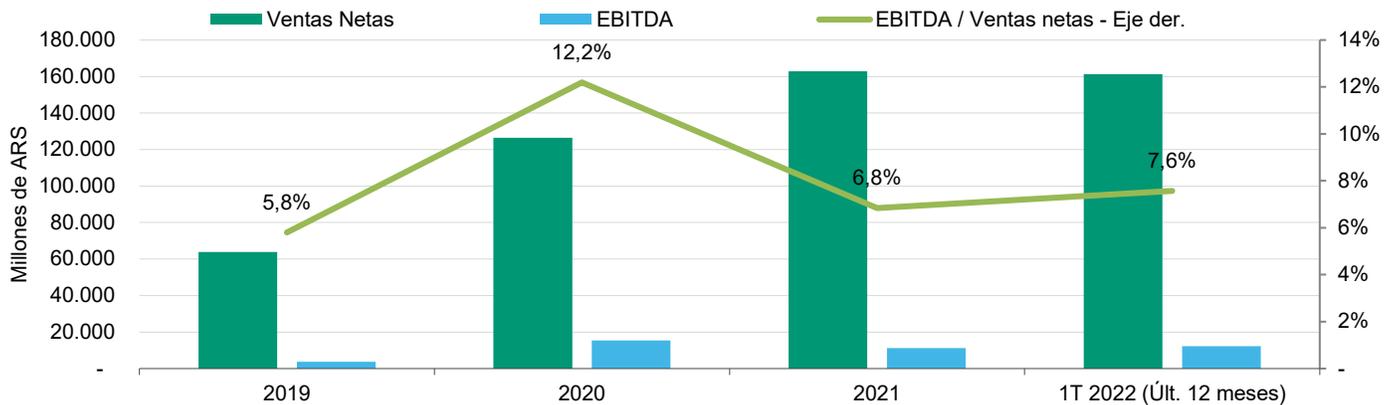
Rentabilidad y eficiencia

A diciembre de 2021, Newsan presentó ventas y EBITDA por ARS 162.820 millones y ARS 11.145 millones respectivamente. Los márgenes EBIT y EBITDA se ubicaron en 5,6% y 6,8%, por debajo de los 10,5% y 12,2% observados en 2020. No obstante, Moody's Local Argentina considera que los resultados de 2020 fueron extraordinarios tanto en términos de ventas reales como de rentabilidad, principalmente debido a una demanda extraordinaria de electrónica de consumo apoyada en una mayor utilización de los productos en los hogares, la elevada brecha entre el dólar paralelo y el oficial que implica electrodomésticos baratos en el mercado local y la continuación de los programas de crédito "Ahora 12" y "Ahora 18". Asimismo, el margen de 2021 se vio afectado por el traspaso del negocio de importación de productos terminados a otras sociedades del grupo (por restricciones a la importación) y por un mayor nivel de ventas de celulares marca Motorola a un menor margen.

Durante el primer trimestre de 2022, las ventas de Newsan ascendieron a ARS 36.138, un 3,8% por debajo de lo reportado en marzo de 2021, mientras que los márgenes EBIT y EBITDA se ubicaron en 15,8% y 16,9%, desde 12,3% y 13,3% respectivamente. Hacia adelante, Moody's Local Argentina estima que la compañía normalizará su margen de EBITDA en torno al 8%-10%.

² Empresas de venta minorista.

FIGURA 8: Margen EBITDA



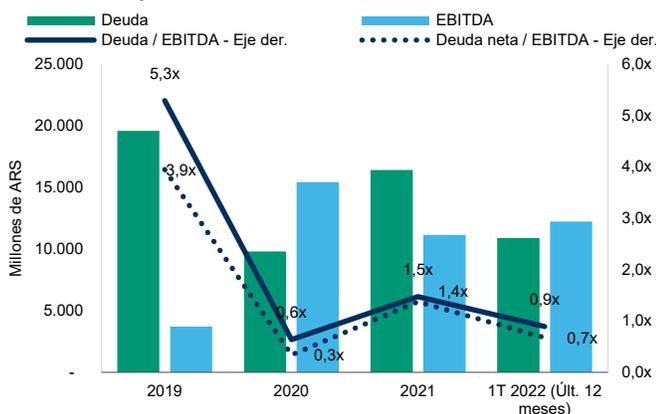
Fuente: Moody's Local Argentina en base a los estados financieros de Newsan

Apalancamiento y cobertura

Moody's Local Argentina considera que Newsan presenta una sólida estructura de capital. A marzo de 2022, la deuda financiera reportada de Newsan se ubicaba en ARS 10.897 millones, concentrada en un 100% en el corto plazo y compuesta principalmente por Obligaciones Negociables (ON) de corto plazo (71%) y préstamos bancarios (20%), utilizados para financiar las necesidades de capital de trabajo. El 82% del total de la deuda de la compañía se encuentra denominada en pesos argentinos y el 18% en dólares estadounidense.

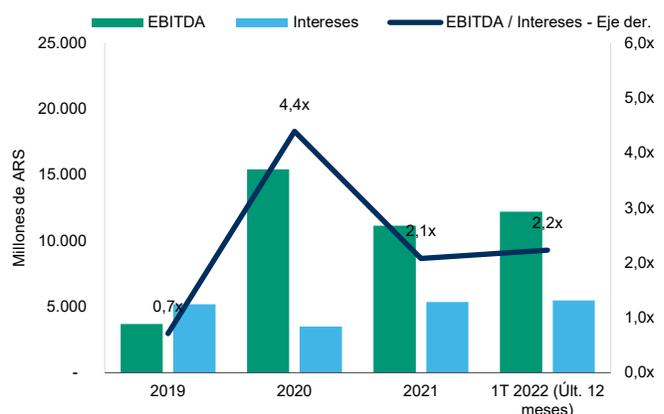
Para el mismo periodo considerado, el ratio de deuda ajustada a EBITDA se ubicó en 0,4x, inferior al 1,5x registrado al cierre del 2021, mientras que los ratios de EBIT y EBITDA a gastos financieros fueron de 5,5x y 5,8x respectivamente. La generación de caja operativa de la compañía ascendió a ARS 5.948 millones, con un indicador de CFO a deuda volátil en torno al 218,3%.

FIGURA 9: Apalancamiento



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

FIGURA 10: Cobertura



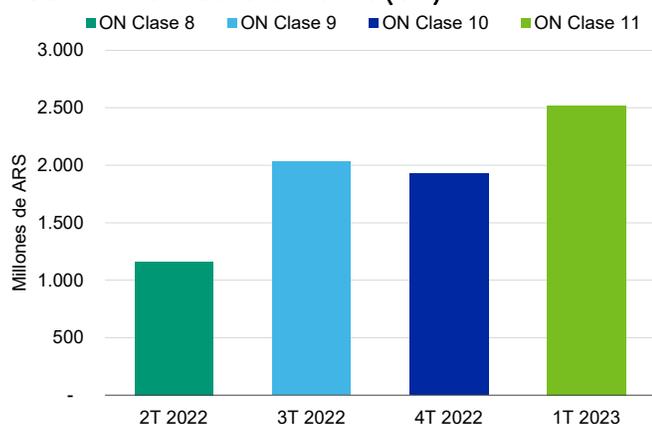
En febrero y junio de 2021, Newsan realizó la colocación de las Obligaciones Negociables Clase 7 y 8 de corto plazo por un monto de ARS 1.244 y ARS 1.157 respectivamente, a tasa BADLAR más márgenes de corte 5,50% y 5,75%. Las ON Clase 7 fueron pagadas en su totalidad en febrero de 2022, en su fecha de vencimiento.

En agosto de 2021, la compañía emitió las ON Clase 9 de corto plazo por ARS 1.955 millones, que devenga intereses trimestrales a una tasa BADLAR más margen de corte de 5,5% y tiene vencimiento en agosto de 2022. En diciembre de 2021, compañía emitió las ON Clase 10 de corto plazo por casi ARS 1.900 millones, la cual devenga intereses trimestrales a una tasa BADLAR más margen de corte de 5,5% y tiene vencimiento en diciembre de 2022.

En febrero de 2022 la compañía emitió las ON Clase 11 por ARS 2.518 millones para refinanciar pasivos de corto plazo. Dichas ON devengan una tasa de interés trimestral BADLAR más margen de corte de 4,65% y tiene vencimiento el 24 de febrero de 2023.

La compañía planea la emisión de Obligaciones Negociables Clase 12 por ARS 750 millones, ampliable hasta ARS 6.000 millones para refinanciar sus pasivos de corto plazo y para integrar capital de trabajo. Las ONs devengarán una tasa de interés trimestral variable (BADLAR más margen de corte) y tendrán vencimiento a los 12 meses desde su fecha de emisión. Además, cuentan con garantía común sobre el patrimonio de la compañía y calificarán pari passu (en igualdad de condiciones) en todo momento entre ellas y con todas las demás deudas no garantizadas y no subordinadas tanto presentes como futuras de Newsan. Dichas ON podrán ser suscriptas en pesos o en especie mediante la entrega de ON Clase 8, con vencimiento en junio de 2022.

FIGURA 11: Perfil de vencimientos (ON)



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

Hacia adelante, Moody's Local Argentina espera que la compañía mantenga niveles de endeudamiento conservadores en torno a 1,0x EBITDA, en línea con una generación de caja consistente con un plan de inversiones de mayoritariamente mantenimiento. En nuestra opinión, Newsan ha incrementado su endeudamiento en el corto plazo, aunque para financiar un mayor nivel de inventarios. 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 y mediante el manejo de sus activos y pasivos en moneda extranjera.

Política financiera

Moody's Local Argentina considera que Newsan posee un adecuado perfil de liquidez. A marzo de 2022, la compañía reportó caja y equivalentes por ARS 2.641 millones y una deuda financiera de corto plazo de ARS 10.897 millones, lo que deriva en un ratio de caja y equivalente sobre deuda de corto plazo de 24,2%, mayor al 6,7% reportado al cierre de 2021. Este aumento se debe a una caída de 34% en el endeudamiento de corto plazo de la compañía y a un incremento de 142% en la posición de caja. Adicionalmente, el indicador de liquidez corriente fue de 141,7%, superior a lo reportado en diciembre de 2021 (129,5%).

Newsan cuenta con pleno acceso al financiamiento bancario local y posee un adecuado historial de emisiones en el mercado de capitales argentino.

FIGURA 12: Composición de la deuda financiera al 31/03/2022

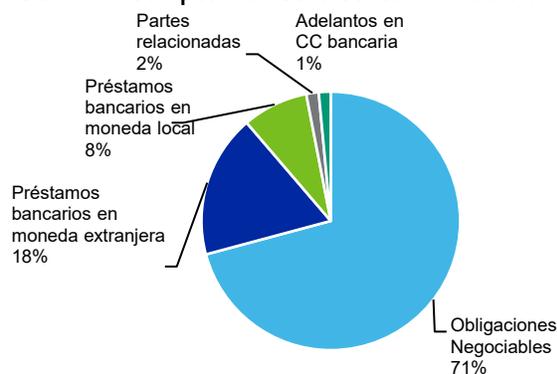
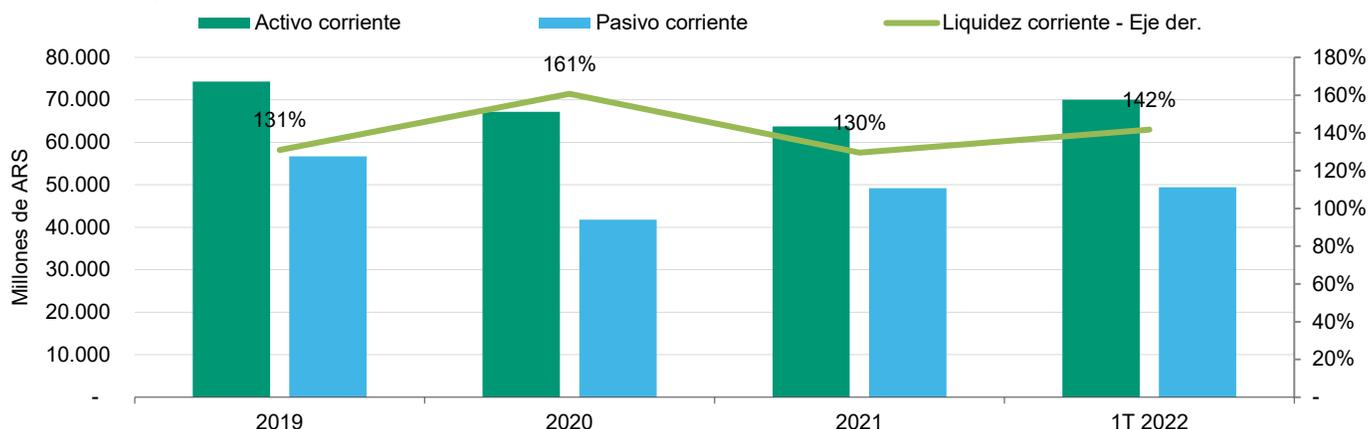


FIGURA 13: Liquidez corriente



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

El detalle de las líneas de crédito calificadas es el siguiente:

Newsan S.A., Newsan Food S.A.U. y Pilisar S.A., en forma mancomunada y solidaria; y de uso indistinto:

- » Hasta ARS 2.000 millones para capital de trabajo hasta un año de plazo, descubiertos transitorios, apertura de cartas de crédito, financiación de importaciones y posibles operaciones de cadena de valor con sus clientes y proveedores
- » Hasta USD 5 millones para prefinanciación de exportaciones
- » Hasta ARS 500 millones para descuento de cheques de pago diferido y/o descuento de facturas

Las líneas de crédito poseen un riesgo máximo posible de ARS 3.000 millones y su fecha de vencimiento es el 30/06/2022.

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 2021, a través de un programa de inversión social destinaron más de ARS 3,5 millones a más de 20 organizaciones sociales e instituciones educativas y de salud para atender las necesidades de las comunidades más vulnerables. 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 que 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 2021, la compañía brindó siete talleres por más de 3.500 horas de formación para más de 400 personas en el marco de sus programas "Oficina Verde" y "Casa Verde" con el objetivo de promover hábitos y conductas

sociales, ambientales y de consumo responsables. 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.

Moody's Local Argentina considera 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

	1T 2022 (Últ.12 meses)	1T 2022	2021	2020	2019
INDICADORES *					
EBITDA / Ventas netas	7,6%	16,9%	6,8%	12,2%	5,8%
EBIT / Ventas netas	6,4%	15,8%	5,6%	10,5%	3,5%
Deuda ajustada / EBITDA	0,9x	0,4x	1,5x	0,6x	5,3x
Deuda neta ajustada / Deuda	0,7x	0,3x	1,4x	0,3x	3,9x
CFO / Deuda	140,6%	218,3%	74,3%	150,1%	49,9%
EBITDA / Gastos financieros	2,2x	5,8x	2,1x	4,4x	0,7x
EBIT / Gastos financieros	1,9x	5,5x	1,7x	3,8x	0,4x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	141,7%	141,7%	129,5%	160,7%	131,0%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	24,2%	24,2%	6,7%	46,9%	25,4%
En millones de ARS (moneda homogénea al 31 de marzo 2022)	1T 2022 (Últ.12 meses)	1T 2022	2021	2020	2019
ESTADO DE RESULTADOS					
Ventas netas	161.373	36.138	162.820	126.445	63.869
Resultado bruto	23.954	8.600	23.056	27.072	13.014
EBITDA	12.225	6.097	11.145	15.419	3.705
EBIT	10.269	5.723	9.179	13.296	2.222
Intereses	5.479	1.050	5.356	3.509	5.202
Resultado neto	12.391	6.181	9.800	11.086	(2.349)
FLUJO DE CAJA					
Flujo generado por las operaciones	17.096	6.055	5.115	28.276	15.298
CFO	15.316	5.948	12.184	14.729	9.770
Dividendos	(17.338)	-	(22.937)	(6.845)	(7.647)
CAPEX	(1.303)	(321)	(1.152)	(99)	(807)
Flujo de fondos libres	(3.324)	5.627	(11.905)	7.785	1.316
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL					
Caja y equivalentes	2.641	2.641	1.093	4.603	4.967
Activos corrientes	70.035	70.035	63.723	67.176	74.289
Bienes de uso	8.065	8.065	8.076	8.308	9.835
Intangibles	723	723	651	500	616
Total activos	80.523	80.523	73.973	79.107	90.420
Deuda corto plazo	10.897	10.897	16.408	9.814	19.588
Deuda largo plazo	-	-	-	-	-
Total deuda	10.897	10.897	16.408	9.814	19.588
Total pasivo	49.877	49.877	49.504	41.976	56.991
Patrimonio neto	30.646	30.646	24.469	37.131	33.429

* Indicadores anualizados para 1T 2022

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

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 8 por hasta \$750 millones ampliable por hasta \$2.500 millones	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 9 por hasta \$750 millones, ampliable hasta \$2.500 millones	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 10 por hasta \$750 millones, ampliable hasta \$2.500 millones	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 11 por hasta \$750 millones, ampliable hasta \$3.500 millones	ML A-1.ar	ML A-1.ar
Obligaciones Negociables Clase 12 por hasta \$750 millones, ampliable hasta \$6.000 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

(*) Previa a Oferta Pública

Información considerada para la calificación

- » Estados Contables anuales, auditados por los períodos anuales 2018-2021, disponibles en www.cnv.gov.ar
- » Estados Contables trimestrales por los períodos comprendidos en 2022 y anteriores, disponibles en www.cnv.gov.ar
- » Prospectos de las emisiones, disponibles en www.cnv.gov.ar
- » 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 (INDEC).
- » 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.cnv.gov.ar.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2022 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 DE 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 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 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, COMERCIALIZACIÓN 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. 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 – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - 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.