

FIX (afiliada de Fitch) asignó en Categoría A+(arg) a las calificaciones del emisor y de las Obligaciones Negociables de Sadesa S.A.

29 de julio de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, asignó en Categoría A+(arg) a la calificación del emisor de Sadesa S.A. y en Categoría A+(arg) a las siguientes Obligaciones Negociables a ser emitidas por Sadesa S.A.: • Obligaciones Negociables Serie I Clase I por hasta US\$ 10 MM* • Obligaciones Negociables Serie I Clase II por hasta valor nominal de Pesos equivalentes a US\$ 10 MM* * El monto a ser emitido bajo las ON Clase I y Clase II no podrá superar en forma conjunta el monto de emisión de la Serie I. Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. Factores Relevantes de la Calificación Sadesa S.A. (Sadesa) dedicada al curtido de cueros, pertenece a un grupo económico internacional. El grupo adquiere la materia prima y elabora los productos en sus plantas de Argentina, Uruguay y Paraguay. La demanda de los productos se encuentra en Europa y Asia, para lo cual el grupo tiene un centro de producción y distribución en Tailandia a partir del cual abastece a clientes de Asia y un centro de comercialización en Holanda a través del cual abastece a clientes de Europa. La calificación otorgada por FIX contempla esta integración global que le permite acceso a financiamiento a bajo costo con importantes contrapartes y a la generación de fondos en moneda dura. La principal ventaja competitiva de Sadesa es el acceso estratégico a cueros de buena calidad en Argentina que son la materia prima fundamental de los productos que comercializa en Asia y Europa. La calidad de las materias primas y las sinergias con sus operaciones en el exterior han permitido a la compañía penetrar en la demanda internacional de productos derivados del cuero y generar vínculos comerciales de largo plazo. La compañía se encuentra expuesta a la variación de los precios del cuero, que depende del nivel de faena. En períodos de poca faena, el aumento de costos de producción puede impactar en una reducción de márgenes operativos. La volatilidad implícita se encuentra morigerada por el bajo nivel de apalancamiento que tiene la compañía. A marzo 2015 (3 meses), Sadesa detentaba una relación deuda total/ EBITDA de 1,0x y cobertura de intereses con EBITDA de 3,7x. La compañía mantuvo niveles de apalancamiento menores a 1,5x en los últimos tres ejercicios anuales y se espera un desapalancamiento neto en dólares hacia delante. Sadesa presenta una buena generación de fondos operativos, con un EBITDA que ronda los US\$20 MM en los últimos años. Luego de terminar con el plan de inversiones que se encuentra llevando a cabo y asumiendo un servicio de intereses en pesos, la calificadora prevé que la compañía genere un flujo de fondos libre positivo. Sensibilidad de la Calificación La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que Sadesa mantenga un nivel de apalancamiento, medido en términos de deuda total/EBITDA, menor a 1,5x, y coberturas de intereses con EBITDA fuertes, medibles al cierre del ejercicio. Un cambio en este sentido hacia una estrategia de crecimiento más agresiva o un debilitamiento sostenido del Flujo de Caja Operativo que comprometa las coberturas en el mediano plazo, podrían derivar en una revisión a la baja en las calificaciones. Contactos: Analista Principal Melisa Casim Analista +54 11 5235 8127 melisa.casim@fixscr.com Analista Secundario Alejandro Kalogiannidis Analista +54 11 5235-8139 alejandro.kalogiannidis@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com 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 el web-site de FIX "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS

CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.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.