

FIX (afiliada de Fitch) asigna A3(arg) a las ON Pymes Serie III de Alianza Semillas

23 de septiembre de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó Categoría A3(arg), en escala nacional de corto plazo, a las Obligaciones Negociables Pymes Serie III por hasta \$ 15 millones a emitir por Alianza Semillas S.A. (ASEM). Factores relevantes de la calificación La calificación de las ON de ASEM se basa en su adecuado perfil operativo. Alianza Semillas es una empresa dedicada a la comercialización de semillas, fertilizantes y agroquímicos, a partir de acuerdos y alianzas estratégicas con reconocidas empresas líderes en investigación, desarrollo y biotecnología. La calificadora considera que los acuerdos con empresas reconocidas le dan una estabilidad al negocio que se complementa con una sólida red de distribución con amplia cobertura geográfica nacional. La compañía tiene altas necesidades de capital de trabajo. FIX considera que la necesidad de financiar un abultado capital de trabajo provoca que la compañía tenga la deuda concentrada en el corto plazo. La estructura de deuda está compuesta por deuda bancaria de corto plazo, descuento de cheques y obligaciones negociables. El acceso al financiamiento se considera limitado. En el último ejercicio anual finalizado en mar'14 el nivel de endeudamiento medido como Deuda/EBITDA fue 0.7x. Considerando la deuda fuera de balance (descuento de cheques) el ratio Deuda Ajustada/EBITDA se ubicó en 2.3x. Si bien actualmente la compañía posee un moderado nivel de endeudamiento, ante condiciones restrictivas de mercado, el costo financiero de la compañía podría crecer y podría estar expuesta a cierto riesgo de refinanciación. La compañía se encuentra en plena etapa de crecimiento, para lo cual busca incorporar nuevos productos y tecnologías que mejoren las propuestas para sus clientes. A través de la alianza con proveedores tales como Dow, Advanta, Bayer, entre otros, la compañía ofrece las últimas innovaciones existentes en el mercado. A mar'14, la compañía presentó un EBITDA de \$24 MM con un fuerte crecimiento del margen que alcanzó 21% explicado parcialmente por el resultado por tenencia de bienes de cambio. En el primer trimestre a jun'14 el EBITDA fue de \$ 2.7 MM, afectado por la estacionalidad. La actividad se encuentra influenciada por la volatilidad del negocio agropecuario, sujeto a la evolución de los precios de los commodities, los rindes agropecuarios, factores climáticos adversos y a la interferencia gubernamental. A jun'14 Alianza Semillas detentaba una deuda de \$15.2 MM, concentrada en el corto plazo. Asimismo la compañía se financia con el descuento de cheques en bancos, la cual se encuentra fuera de balance y ascendía a la misma fecha a \$20.5 MM. La deuda total ajustada era de \$ 35.6 MM. El análisis crediticio para el sector agroindustrial considera ratios de apalancamiento que excluyen de la deuda los inventarios de rápida realización (IRR). A jun'14, la deuda de corto plazo era de \$ 14.3 MM, mientras que la caja e inversiones era de \$ 7 MM y los inventarios de rápida realización ascendían a \$ 12.6 MM, con lo cual los activos líquidos superaban a la deuda de corto plazo. Sensibilidad de la calificación Una reducción considerable en la generación operativa de fondos y un incremento de la deuda total sin ser acompañado por mayor EBITDA podrían derivar en una reducción de la calificación. Se espera que la deuda acompañe las necesidades de capital de trabajo, se prevé que el ratio Deuda Ajustada/EBITDA varíe entre 2x y 3x al cierre del ejercicio anual. En determinados períodos, dicho ratio puede presentar grandes oscilaciones debido a la estacionalidad del negocio. Contactos Analista Principal Fernando Torres Director +11 5235 8124 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 7 piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri Director +11 5235 8129 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. 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://WWW.FIXSCR.COM](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](http://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..