FIX (afiliada a Fitch) confirmó en A+(arg) las ON de Asociados Don Mario

21 de abril de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, confirmó en Categoría A+(arg) a las Obligaciones Negociables (ON) Serie I V/N US$ 15 MM (ampliable hasta US$ 20 MM), a las ON Serie II Clase I V/N $ 40 MM (ampliable hasta $ 75 MM), a las ON Serie II Clase II V/N U$S 10 MM (ampliable hasta U$S 20 MM), y a las Obligaciones Negociables (ON) Serie III por hasta V/N $ 60 MM, emitidas por Asociados Don Mario S. A. (Don Mario). La perspectiva es Estable. Factores Relevantes de la Calificación La calificación refleja la sólida posición competitiva de la compañía. Don Mario es líder en el negocio de investigación y desarrollo de genética y en la producción y comercialización de semillas de soja. Detenta una participación cercana al 56% en el mercado local de bolsas legales de soja y una participación cercana al 37% a nivel regional. La compañía tiene una estrategia enfocada en genética. El negocio de genética constituye la principal fuente de generación de fondos de la compañía. Esta unidad compensa la volatilidad del flujo asociado a producción y está enfocada en el largo plazo, disminuyendo riesgos coyunturales. Las perspectivas de crecimiento son buenas. Se prevé un crecimiento sostenido del negocio basado en el aumento de la demanda de proteínas a nivel mundial, la expansión regional a través de sus subsidiarias en Brasil y en la creciente incorporación de tecnología por parte de los productores para compensar con productividad las pérdidas originadas por factores climáticos o regulatorios. La compañía cuenta con inversiones en investigación y desarrollo en varios países de la región y otros mercados como Estados Unidos y Sudáfrica, esto le otorga proyección internacional. Hacia adelante, planea incorporarse en nuevos mercados. La actividad de la compañía está 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. Don Mario posee una estrategia financiera moderada. A Dic´13 la relación deuda-EBITDA era de 3.0x y el ratio deuda neta-EBITDA se ubicó en 2.0x. El crecimiento de la deuda se asocia principalmente a las fuertes inversiones en investigación y desarrollo. Las mismas tienen un período de maduración de aproximadamente 5 años y se espera que empiecen a generar mayores flujos luego de dicho período. Por este motivo, se espera un flujo de fondos libre negativo para los próximos ejercicios. La compañía se encuentra estructurando deuda de largo plazo para calzar la cancelación de deuda con los flujos de las inversiones. A dic'13, la deuda total ascendía a $801 MM, concentrada en un 79% en el corto plazo, compuesta principalmente por préstamos bancarios. Las coberturas de intereses alcanzaron 2.5x. Durante el 2013, la compañía emitió obligaciones negociables por aproximadamente U$S 30 MM, destinados a capital de trabajo e inversiones en investigación para el mejoramiento y desarrollo de variedades de semillas. La liquidez se asocia a inventarios. El análisis crediticio para el sector agroindustrial considera ratios de apalancamiento que excluyen de la deuda los inventarios de rápida realización (IRR). A Dic'13, el ratio (Deuda Financiera neta–IRR)/EBITDA era de 2.0 veces (x). La deuda de corto plazo totalizó $ 632 MM, mientras que la caja e inversiones y los inventarios de rápida realización ascendían a $ 266 MM y $ 126 MM, respectivamente. Sensibilidad de la calificación Un aumento considerable de la deuda que no sea destinado a inversiones o que no acompañen el ciclo natural del negocio podría derivar en una baja de la calificación. A su vez, un incremento significativo del flujo de caja operativo por encima de lo esperado, sumado a una maduración del negocio de regalías y mayor generación de ingresos en otros mercados podría hacer subir la calificación. Contactos: Contactos Analista Principal Agustina Oñate Muñoz, Analista +54 11 5235 8125 Sarmiento 663 7mo

piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri, Director +54 11 5235 8129 Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó el criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013, disponible en www.fixscr.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX o la calificadora-, 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. 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..