

Fitch asigna A3(arg) a las ON Pymes Serie II de Alianza Semillas S.A.

21 de agosto de 2013

Fitch asigna A3(arg) a las Obligaciones Negociables Pymes Serie II por hasta \$13 millones a ser emitidas por Alianza Semillas S.A. (ASEM). Asimismo, Fitch confirma en A3(arg) a las Obligaciones Negociables Pymes Serie I por hasta \$7 MM. 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. Fitch considera que los acuerdos con empresas reconocidas le da una estabilidad al negocio el cual se complementa con una sólida red de distribución con amplia cobertura geográfica nacional. El ciclo de negocios de la compañía tiene picos en los que debe financiar un abultado capital de trabajo. Esto provoca que ASEM tenga la deuda concentrada en el corto plazo lo cual limita su flexibilidad financiera y la expone a riesgo de tasa ante eventos de estrés. La estructura de deuda está compuesta por deuda de corto plazo, financiación de proveedores por medio de la SGR Solidum y descuento de cheques. La compañía ha emitido deuda en el mercado de capitales y con esto ha conseguido diversificar sus fuentes de financiamiento. Asimismo, planea emitir la segunda serie de obligaciones negociables de corto plazo por hasta \$13 MM. ASEM posee un limitado acceso al financiamiento. En los últimos ejercicios anuales el nivel de endeudamiento medido como Deuda/EBITDA fue variando entre 1.4x en mar'10 al 2.4x de mar'13. Considerando la deuda fuera de balance (descuento de cheques) el ratio Deuda Ajustada/EBITDA se ubicó en 2.3x en Marzo 2012 y en 4x en Marzo 2013. Fitch prevé que el ratio de deuda / EBITDA varíe entre un mínimo de 2.5x y un máximo de 4x, considerando la deuda fuera de balance para el cálculo. 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. Fitch considera que es clave la alianza que posee la compañía con proveedores tales como Dow, Advanta, Bayer, entre otros, para poder ofrecer las últimas innovaciones existentes en el mercado. 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. Se espera una demanda estable. Frente a circunstancias que afecten negativamente al sector agrario, el productor responderá a éstas con adopción de mayor tecnología para compensar con productividad las pérdidas originadas por factores climáticos o regulatorios. Los productos comercializados por la compañía poseen cualidades únicas y tecnología incorporada. A Mar'13 Alianza Semillas detentaba una deuda bancaria de \$7.6 MM, concentrada en su totalidad en el corto plazo. Asimismo la compañía se financia con el descuento de cheques en bancos, la cual se encuentra fuera de balance y totalizaba a mar'13 \$ 9.4 MM. El análisis crediticio para el sector agroindustrial considera ratios de apalancamiento que excluyen de la deuda los inventarios de rápida realización (IRR). A mar'13, el ratio (Deuda Financiera Neta-IRR)/EBITDA era de -0.2 veces (x). La deuda de corto plazo era de \$ 14.5 MM, mientras que la caja e inversiones era de \$ 1.1 MM y los inventarios de rápida realización ascendían a \$ 14.4. Sensibilidad de la calificación Una reducción considerable en la generación operativa de fondos y un incremento en la deuda total sin ser acompañado por mayor EBITDA podrían derivar en una reducción de la calificación. Dado el contexto, Fitch no considera una suba en la calificación en el corto plazo. Solamente, si la compañía lograra un crecimiento en términos operativos, que le permitiera generar un flujo estable y acceso probado a la liquidez, se podría evaluar una suba en la calificación. -*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-* Alianza Semillas S.A. es una empresa joven fundada en 2007, dedicada a la comercialización de semillas, fertilizantes y agroquímicos, a partir de acuerdos y alianzas exclusivas con reconocidas empresas del sector. La compañía posee una amplia red de distribuidores con presencia en todas las regiones agrícolas del país, a través de los cuales ofrece una amplia línea de productos en maíces, girasol,

sorgos y alfalfa, además de fertilizantes líquidos foliares, coadyuvantes y suplementos de nutrición animal. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 08 de Agosto de 2012, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Alianza Semillas S.A. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Contactos Analista Principal Agustina Oñate Muñoz Analyst +54 11 5235 8125 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Dolores Teran – Buenos Aires – +5411 5235 8100 TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH 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](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, 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. FITCH 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 FITCH.