

Fitch asignó BBB(arg) a la calificación de las ONs PYMES Serie II de Insumos Agroquímicos S.A.

28 de febrero de 2012

Fitch Argentina asignó la calificación de BBB(arg) a las Obligaciones Negociables Serie II por hasta US\$ 3.0 MM emitidas por Insumos Agroquímicos S.A. (Insuagro). Insuagro presenta un adecuado perfil financiero derivado de su actividad de comercializador de agroquímicos, de su amplio portafolio de productos, de una baja concentración de clientes y una importante diversificación geográfica de las ventas. Los productos que Insuagro comercializa sirven a una amplia variedad de cultivos otorgándole a la compañía un importante mercado potencial definido por la superficie disponible para siembra y las plagas existentes en cada campaña. Estas características le otorgan un margen EBITDA y generación de fondos estables. La compañía muestra una alta exposición a las importaciones. La dependencia de Insuagro a los insumos importados es cercana al 80% de sus compras. Las restricciones impuestas sobre las importaciones podrían afectar negativamente al normal desempeño de las operaciones afectando la disponibilidad de inventarios, el capital de trabajo y las ventas. El margen EBITDA es históricamente estable en torno al 7.7% y la generación de fondos es positiva a pesar de servir a un sector caracterizado por su alta volatilidad. Las ventas y generación de fondos operativa son fuertemente estacionales. Durante la primavera y verano la empresa cierra el 60% de sus ventas requiriéndole altas necesidades de fondos que luego revierte en otoño e invierno. Insuagro detenta una conservadora estructura de capital. En los últimos años el nivel de endeudamiento medido como Deuda / EBITDA fue por debajo de 1.0x debido a operaciones de deuda fuera de balance. La compañía financia sus necesidades de capital de trabajo con líneas de descuento de cheques y emisiones de Fideicomisos. Ambos instrumentos no se incluyen en la deuda del balance, siendo la financiación con descuento de cheques la única deuda contingente. A dic-11 el ratio Deuda / EBITDA incorporando la deuda fuera de balance alcanzaba las 3.8x. Las coberturas de intereses son sólidas en torno a un promedio de 3.8x. Fitch espera que luego de la emisión las coberturas se mantengan y que el ratio Deuda / EBITDA no supere los 2.5x. Insuagro mejoró su acceso a los mercados de capitales ya que pudo realizar con éxito la emisión de dos fideicomisos financieros, una ON de corto plazo y la oferta pública de acciones. Esto mitiga el riesgo de refinanciación existente que existe con la emisión de la ON propuesta. Insuagro cuenta con una baja participación de mercado en una industria caracterizada por importantes jugadores con un amplio soporte financiero. Por lo tanto la compañía está expuesta a variaciones de precios que podrían afectar el margen bruto de la compañía. Insuagro es una empresa dedicada a la comercialización de agroquímicos. Tiene una completa línea de más de 50 productos, entre los que se cuentan herbicidas, insecticidas, fungicidas, coadyuvantes, inoculantes y curasemillas. Los productos son usados en una amplia variedad de cultivos tales como soja, maíz, trigo, girasol, papa, poroto, maní, pasturas, tabaco, etc.. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de Agosto de 2011, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. 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 Juan Martín Berrondo Associate Director +54 11 5235 8127 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Maria Jose Lobasso Associate Director +54 11 5235 8138 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com